

# Índice

	<b>Prólogo</b> de María Aparicio .....	9
	<b>Introducción</b> de Manuel Pimentel .....	13
<b>01</b>	<b>Las reformas estructurales, la falta de dinero y las salidas de la crisis. Pedro Rivero Torre</b> .....	19
	1. Los procesos de producción y las reformas estructurales .....	20
	2. La estructura de los procesos productivos y la crisis .....	21
	3. Los equilibrios inversión-financiación en los procesos productivos .....	22
	4. La identificación de los desequilibrios financieros .....	24
	5. Definición y medida de los equilibrios financieros de liquidez .....	28
	6. Medidas para gestionar la empresa con dificultades de liquidez .....	31
	7. Conclusión .....	34
<b>02</b>	<b>La empresa española en un contexto de restricciones de liquidez. José A. Herce</b> .....	37
	1. Introducción .....	37
	2. La escala de las empresas españolas .....	37
	3. Incidencia de la crisis en la demografía empresarial .....	40
	4. La financiación empresarial .....	46
	5. Conclusión .....	50
<b>03</b>	<b>La universidad española: mejorar sin liquidez. Rafael Puyol</b> .....	53
	1. Planteamientos .....	53
	2. La gobernanza .....	54
	3. Profesores y alumnos .....	60
	4. Los estudios .....	64

04	<b>Un oasis en el desierto: el tercer sector y las empresas sociales como realidad. Francisco Salinas Ramos .....</b> 69 <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Introducción. .... 69</li> <li>2. Las organizaciones voluntarias y del tercer sector en el ámbito de la acción social ..... 70</li> <li>3. Empresa social: del sueño a la realidad ..... 74</li> <li>4. Economía social y cooperativas ..... 79</li> <li>5. Conclusión ..... 83</li> </ol>
05	<b>Los recursos invisibles de la economía española. María-Angeles Durán .....</b> 85 <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Introducción ..... 85</li> <li>2. Gestionar sin liquidez: los límites del concepto ..... 85</li> <li>3. Formas de trueque contemporáneas ..... 87</li> <li>4. La frontera borrosa de la economía española y las funciones del Estado..... 88</li> <li>5. El trabajo regalado y sus enemigos ..... 93</li> <li>6. ¿A dónde va a parar el tiempo de los desempleados?..... 96</li> <li>7. La derivación de costes hacia los hogares ..... 98</li> </ol>
06	<b>La gestión de lo común. Joan Subirats .....</b> 101 <ol style="list-style-type: none"> <li>1. La magnitud de los cambios ..... 103</li> <li>2. Nuevos espacios para compartir, nuevos espacios de lo común ..... 104</li> <li>3. Las potencialidades de Internet en la esfera de lo común 108</li> <li>4. Una nueva idea de lo público, una nueva idea de ciudadanía ..... 113</li> <li>5. Conclusión ..... 116</li> </ol>
07	<b>La gran sociedad y las historias de un pueblo. Tom Burns Marañón .....</b> 119 <ol style="list-style-type: none"> <li>1. La <i>big society</i> en el Reino Unido ..... 120</li> <li>2. ¿Una gran sociedad en España?..... 124</li> <li>3. Historias de un pueblo ..... 127</li> <li>4. Conclusión ..... 131</li> </ol>
08	<b>Gestionar el ego para gestionar el dinero. Pilar Gómez-Acebo .....</b> 133 <ol style="list-style-type: none"> </ol>

09	<b>Alternativas económicas de base ciudadana para tiempos sin liquidez. J. A. Pérez-Arrospide y P. Sasia</b> 147 <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Miradas sobre la crisis ..... 147</li> <li>2. Estado, sociedad civil y crisis ..... 149</li> <li>3. Ciudadanía y crisis ..... 152</li> <li>4. Alternativas ..... 154</li> <li>5. Una propuesta de alternativa: el proyecto Fiare de banca ética ..... 159</li> <li>6. El eje cultural y el eje económico: transformar valores .. 160</li> <li>7. Claves para la sostenibilidad ..... 162</li> <li>8. La actividad de crédito ..... 163</li> <li>9. Un ilusionante proyecto europeo ..... 163</li> </ol>
10	<b>Una experiencia desde la economía social. Txema Franco Barroso</b> ..... 165 <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Introducción ..... 165</li> <li>2. Sobre Lantegi Batuak ..... 165</li> <li>3. Una crisis relativa ..... 168</li> <li>4. Diversificar ..... 170</li> <li>5. Crear una cultura de innovación ..... 172</li> <li>6. Conseguir crédito ..... 175</li> <li>7. Desarrollar alianzas ..... 177</li> <li>8. Hacer publicidad ..... 179</li> <li>9. Innovar ..... 180</li> <li>10. Conclusión ..... 181</li> </ol>
11	<b>La solidez de la acción social cuando no hay liquidez presupuestaria ni gases glamurosos. Francisco Abad</b> ..... 183 <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Planteamiento ..... 183</li> <li>2. Los empresarios y su amor al género humano ..... 184</li> <li>3. La idea de acción social empresarial ..... 185</li> <li>4. Perspectiva ..... 187</li> <li>5. Ser (y parecer) coherente..... 189</li> <li>6. Cinco claves de una acción social innovadora ..... 190</li> </ol> <p><b>Notas</b> ..... 201</p> <p><b>Autores</b> ..... 205</p>

## Prólogo

Muchas gracias a los autores y a los que nos han ayudado a que vean luz estas ideas sobre cómo gestionar sin dinero. Su trabajo es un ejemplo de cómo la ilusión por ayudar a transformar la sociedad es capaz de aglutinar lo mejor de personas que tienen algo que compartir infinitamente más valioso que el dinero: su propia sabiduría y experiencia. Con un espíritu optimista y constructivo, que es el motor para que la sociedad española recupere un tono vital. Porque a veces parece Wally, ya que no es fácil de encontrar.

No todo se puede resolver sin dinero. Pero tampoco es verdad que todo se resuelva con él. En la vida hay otros recursos más valiosos. El entusiasmo por hacer realidad una idea o los resortes que se ponen en marcha ante circunstancias complejas han sido mucho más importantes que la financiación para dar los primeros pasos de muchas grandes empresas. Hoy lo empieza a ser para diseñar el futuro de una sociedad que pronto se recuperará de la conmoción sufrida estos años porque ya está generando cambios, entre ellos los relacionados con las redes sociales en sentido amplio, que son las cercanas, las que nacen en la comunidad incluso al margen de lo público y lo empresarial, las cohesionadas por ideas que pueden permitir mejorar el sistema de participación y bienestar. Cambios que apuntan no a hacer más con menos sino a encontrar nuevas cosas que hacer y nuevas formas de hacerlas porque son mejores. Se cierra la era de lo principalmente cuantitativo y empieza otra en la que predomina lo cualitativo, en línea con la megatendencia de la sociedad hacia una mayor feminización.

Es posible que estemos asistiendo al nacimiento de otra gran tendencia social en torno a la idea de gestionar sin liquidez y lo que está generando,

como las nuevas versiones del trueque tradicional, las fórmulas colaborativas de trabajo y consumo, o el compromiso ciudadano para asumir responsabilidades y tareas comunitarias como siempre hemos hecho con las familiares.

Desde estas páginas lanzamos reflexiones desde distintos ángulos, conscientes de que se trata de un campo de innovación abierta e invitando a participar a quien quiera hacerlo. Hablamos de las reformas estructurales necesarias en cualquier organización, de la demografía empresarial, la universidad, el tercer sector y las empresas sociales. También consideramos la perspectiva de la nueva ciudadanía no monetarizada ni regida por las normas del mercado, que incluye los hogares y las entidades sin ánimo de lucro, las nuevas formas de gestionar lo común más allá del ámbito mercantil o público, o el concepto de gran sociedad frente al pequeño estado, que se abre paso en el Reino Unido porque «no queda dinero». Por último, incorporamos las posibilidades de gestionar sin liquidez gestionando el ego o el aprendizaje relacionado con la escasez en alternativas económicas de base ciudadana como el proyecto Fiare, en la economía social como Lantegi Batuak, o en la promoción de la acción social en las empresas como la Fundación Empresa y Sociedad.

Creo que es mejor ir descubriendo ideas y propuestas capítulo a capítulo, pero no me resisto a anticipar algunas para que se vea la riqueza que aportan las diferentes perspectivas de los autores:

- Mejorar la gestión interna de las organizaciones.
- Aumentar la dimensión de las empresas.
- Compensar deudas entre entidades privadas y administraciones.
- Mejorar la gobernanza, el profesorado, los alumnos y la oferta académica de la universidad.
- Reorganizar empresas e instituciones considerando la economía del bien común.
- Ir cambiando la cultura que nos lleva a considerar al estado responsable del bienestar de todos.

- Refundar la idea de lo público acercándolo a la idea de lo común.
- Favorecer el compromiso y la participación ciudadana.
- Redistribuir tareas y costes entre los distintos actores de la sociedad.
- Generar nuevas prioridades y recursos personales.
- Gestionar inteligentemente los intangibles.
- Convocar personas afines y construir nuevas alternativas.
- Innovar en nuevas actividades y formas de llevarlas a cabo.
- Explorar innovaciones radicales.
- Seguir debatiendo, porque las tertulias son de lo más fácil a la hora de gestionar sin liquidez.
- Seguir experimentando y compartiendo nuevos procesos y resultados para encontrar una nueva forma de vivir mejor.

Espero que disfruten con su lectura como lo he hecho yo. Firmaría todo lo que me ha sugerido, empezando por asumir que no volveremos a lo que era normal hace unos años sino que estamos en el apasionante proceso de descubrir una nueva normalidad que nos hará más felices que antes. Como siempre ha ocurrido en la historia.

**María Aparicio**  
Presidenta de la Fundación Empresa y Sociedad

## Introducción

La crisis económica arrasaba haciendas y tesorerías cuando decidimos abordar la escritura de este libro. Los autores éramos conscientes de que venían tiempos de severas restricciones de liquidez que amenazaban con colapsar nuestra economía, tanto en la vida de las empresas como en la de la administración. Pero quisimos rebelarnos contra la resignación y el pesimismo preestablecido y nos planteamos el reto de generar ideas que permitieran tanto a empresas como a la administración gestionar sin liquidez. Y el resultado de nuestros debates y reflexiones ha sido sorprendente: existen fórmulas imaginativas e innovadoras que permiten gestionar razonablemente, acometer inversiones y mejorar la calidad de servicios tanto a los ciudadanos como a los clientes en condiciones draconianas de liquidez. Pero para conseguirlo, más allá de una firme voluntad de adaptación, será preciso abrir la mente a campos de gestión diferentes de los usados hasta ahora. Seguro que no contemplamos todas las medidas posibles, pero muchas de las descritas podrían ser puestas en marcha y aportarían un gran valor a la sociedad española en estos momentos de zozobra. Con liquidez o sin ella, el barco de España no puede pararse y tiene que seguir navegando hasta el puerto de la recuperación.

### **1. Sin liquidez: una inesperada realidad desconocida y desconcertante**

La crisis financiera produjo, entre otras calamitosas consecuencias, una angustiosa falta de liquidez para familias, empresas y administración, que

dejaron de gastar e invertir, lo que cebó a su vez la crisis en una espiral a la que no alcanzamos verle el fondo. De la noche a la mañana, pasamos de nadar en liquidez, con préstamos abundantes y baratos que inflaron el valor de los activos y el consumo, al cierre del crédito y a la condena del drenaje de la liquidez. Muchas empresas han tenido que cerrar, millones de trabajadores han engrosado las listas del paro e incluso las administraciones sufren severas dificultades para poder pagar a sus proveedores y trabajadores.

Pasar de la abundancia a la escasez ha generado una conmoción de la que aún no nos hemos repuesto. ¿Cómo hemos reaccionado ante esta nueva realidad? Primero con estupor, casi nadie se encontraba preparado para la nueva realidad. ¿Cómo nos ha podido pasar algo así?, se preguntan angustiados la mayoría de los responsables y directivos a los que la crisis pilló a contrapié. Son muchas las empresas que han tenido que sufrir la negativa a la renovación de la póliza que precisaban, lo que las dejó en el riesgo cierto del impago. El papel que hasta aquel entonces se había descontado con facilidad, dejó de ser aceptado por los bancos. Para sobrevivir, las empresas restringieron en todo lo posible el gasto, despidieron personal y comenzaron a exigir el pago al contado a sus clientes. Si la prioridad había sido el crecimiento, tras el inicio de la crisis comenzó a ser el salvaguardar las posiciones de liquidez. Las empresas que tenían garantías avalaron las exigentes refinanciaciones bancarias; otros muchos empresarios tuvieron que hacerlo con sus bienes personales. Y aquí se produjo un cambio importante: los préstamos a corto de circulante se transformaron, merced a las refinanciaciones, en préstamos a largo plazo con garantía personal. Este fenómeno de las refinanciaciones ha sido aún más significativo en el caso del sector inmobiliario, donde una mayoría de empresas se encuentran tremendamente endeudadas y con refinanciaciones que no pueden atender. Segunda realidad: los datos publicados indican que los préstamos al sector privado se mantienen más o menos constantes, pero esto encierra una trampa. Los bancos, en verdad, han dado para refinanciar las deudas que soportaban, pero no han prestado dinero nuevo a las empresas, sino que al contrario, lo han reducido.

La crisis afectó a la liquidez de las administraciones con retraso frente a las empresas. En principio, los bancos continuaron prestando a las



instituciones, al considerarlas prestatarias seguras. Las administraciones sufrieron una brusca caída de los ingresos mientras que los gastos seguían creciendo –sobre todo en las partidas anticíclicas como el desempleo y similares, por ejemplo–. El Estado abordó en principio políticas keynesianas de demanda, como el famoso Plan E, aunque pronto el baño de realidad de las arcas vacías y la presión europea para cumplir los objetivos de déficit hicieron que se implantara la política de recortes. Las empresas privadas llevaban ya sometidas a esas estrictas curas de adelgazamiento con mucha antelación. De hecho, el sector público siguió creando empleo hasta finales de 2011, mientras que el privado comenzó a destruirlo desde mediados de 2007. Desgraciadamente, en el momento en que escribo estas líneas, septiembre de 2012, lo destruyen ambos, con lo que abonan el círculo vicioso de la recesión y el desempleo. A raíz de la crisis de las deudas nacionales y el euro, los mercados se negaron a seguir prestando a las Administraciones Públicas, por lo que comenzaron a padecer la acuciante falta de liquidez que tanto afligiera a las empresas con anterioridad. Pero antes de que el grifo de crédito se le cerrara, ingentes cantidades de recursos fueron empleados en financiar al conjunto de las administraciones. Así, en 2007, la deuda total no superaba el 35% del PIB, y a mediados de 2012 ya superó el 75% del PIB, con perspectiva de seguir creciendo –siempre que cuente con el apoyo del BCE– hasta rondar el 100%. Las administraciones consiguieron la liquidez que precisaban reduciendo gastos y, sobre todo, endeudándose hasta el límite que el mercado se lo permitió. Algunas comunidades autónomas, ante el cierre de la financiación bancaria, intentaron obtener liquidez con la emisión de los llamados bonos patrióticos, con discreto resultado y delicadas consecuencias para el futuro. Los ayuntamientos, a pesar de sus crónicas dificultades de financiación, han logrado disminuir su endeudamiento total en estos últimos meses. Al final, la mayoría de las administraciones tuvieron o tendrán que pedir ayuda para poder atender a sus compromisos de pago. Los ayuntamientos lo hicieron a través del Plan de Pago de proveedores, y las comunidades autónomas lo harán a través del fondo de rescate habilitado a tal fin mientras que la mayoría de los analistas piensa, a día de hoy, que el Estado también tendrá que pedir el rescate al BCE, lo que supondría aceptar determinadas condiciones restrictivas. En resumen, que la administración también tendrá que gestionar sin liquidez durante estos próximos años, o languidecerá sin remedio.

## 2. Nueva filosofía de supervivencia, adaptación y crecimiento

La crisis, la fuerte disminución de los mercados y el durísimo drenaje de liquidez han producido un drástico cambio del ecosistema en el que se desenvolvían las empresas. Y cuando esto ocurre, si aplicamos los principios darwinianos, muchas empresas –en el fondo son organismos vivos– morirán al no poder adaptarse a la nueva realidad que le rodea. Sin embargo, otras saldrán saneadas y fortalecidas. Ya lo dijo el maestro Darwin: «no sobreviven los más fuertes, sino quienes mejor se adaptan». Aunque la mortalidad sea siempre dolorosa, los supervivientes a esta crisis encontrarán un campo abierto para su crecimiento prolongado durante varios años. Se está produciendo un doloroso ajuste y un desgarrador saneamiento, pero saneamiento, al fin y al cabo. Estamos aprendiendo a ser empresarios ahora. Las empresas forjadas en esta experiencia tendrán unos cimientos sólidos y duraderos y habrán aprendido a funcionar y realizar sus inversiones sin recurrir a la financiación externa a la que estaban habituados. El recurso a financiarnos con cargo a proveedores, aplazando plazos de abono, tampoco será posible dada la presión existente para el pronto pago. Por tanto, la gestión privada tendrá que apoyarse en los recursos propios y sus dos grandes pilares, el capital y los beneficios. Recurrir a los recursos propios significará ampliar capital, dar entrada a nuevos socios o a capital riesgo, muy esquivo en estas circunstancias. Los fondos propios tenderán a ser superiores al 33% del total del pasivo, con aspiración a alcanzar el 50% del mismo, cuando en muchas ocasiones bajaban del 20% durante las épocas de bonanza. Crecer a base de beneficios es lo más saneado, pero en estos momentos muchas empresas están soportando pérdidas, y aún en caso de obtenerse esos beneficios, las posibilidades de crecimiento serían muy lentas. Por tanto, las recetas tradicionales impedirán el crecimiento y la inversión de la mayoría de las empresas, o al menos las ralentizarán.

¿Qué pueden hacer las empresas entonces? Creo que está naciendo una nueva cultura que pivota sobre tres ejes. Primero, la internacionalización. El mundo es una realidad abierta, en crecimiento, donde existen oportunidades para nuestros negocios. Segundo, la apuesta por incrementar el valor de nuestros productos. Necesitamos margen y beneficios, y es-

tos no pueden producirse con la exclusiva reducción de costes. Muchas empresas se están esforzando por innovar y reinventarse para conseguir aportar un mayor valor añadido con los bienes o servicios que producen. Y tercero, nuevas fórmulas colaborativas, tanto con el sector privado como con el público, para poder abordar nuevos proyectos y retos, aportando cada uno su especialidad y compartiendo riesgos e inversión. En este tercer eje es donde se puede ser más creativo e innovador. Por ejemplo, en consultoría se utiliza mucho el cobro por ahorro. Es decir, se le dice al cliente: si hace esta inversión –por ejemplo en tecnología o automatización– podrá ahorrar tanto. Si no puede pagarla, el propio consultor la financia y cobra un porcentaje sobre el ahorro obtenido. Una perfecta e imaginativa simbiosis que a las dos partes ayuda y que está teniendo un gran desarrollo. Estas fórmulas colaborativas y otras similares son alternativas viables para la gestión sin liquidez tanto en el sector privado como en el público.

En la administración las posibilidades de gestionar sin liquidez también son muy altas. Las fórmulas clásicas de privatizaciones y enajenación de sus activos han saneado muchas haciendas, pero no pueden contemplarse como única opción. Además del voluntariado, que se aborda en profundidad en otros capítulos de la presente obra, me querría centrar en las colaboraciones público-privadas, dado que pueden generar actividad, riqueza y empleo sin coste de liquidez para la administración. La colaboración público-privada no es sinónimo de privatización, sino que supone un paso de compromiso más complejo y elevado. En ella, la administración se asocia estratégicamente con un privado para proveer un servicio o desarrollar una actividad. Normalmente la administración pone el derecho a la gestión del servicio público o algunos de sus activos, y la empresa aporta capacidad de gestión y financiación. Son tan enormes y con tantas variantes las posibilidades de la colaboración pública-privada, que sería imposible recoger aquí ni siquiera un sucinto elenco de ellas.

La administración, además de facilitar en lo posible la actividad económica, debe ofrecer el patrimonio inutilizado que posea en aras de generar empleo. Museos, explotaciones agrarias, forestales o de turismo rural, aprovechamiento de residuos, hostelería, entre otras, son nichos de empleo y podrían desarrollarse sobre activos públicos, infrautilizados en muchas ocasiones, mediante el correspondiente con todas las cautelas

legales correspondientes. Las administraciones no poseen liquidez pero son dueñas de un enorme patrimonio en suelo, inmuebles, derechos y fincas rústicas que le permitirían arbitrar fórmulas financieras similares al pago en especie.

En resumen, los responsables públicos no deben centrarse en exclusiva en la política de recortes de gastos, sino que deben abrir su mente y plantear aquellas posibilidades de generar actividad a través de colaboraciones público-privadas u otras similares, pues le permitirá crear empleo y proveer de servicios municipales sin tensionar una liquidez muy debilitada. La falta de dinero no puede servir de excusa para la ausencia de iniciativa e imaginación. Los mejores gestores generarán actividad, mientras que los mediocres se limitarán a la pasividad resignada y melancólica de los que no supieron entender los tiempos que les ha tocado vivir.

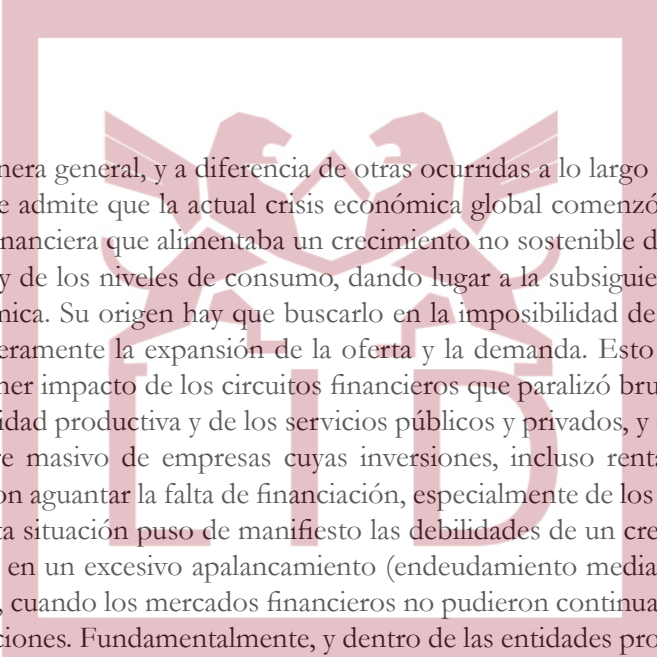
Por último, la sociedad civil se encuentra ante la oportunidad de dejar de ser invisible y ocupar un nuevo espacio. Los hogares, las entidades no lucrativas y los cada vez más ciudadanos comprometidos, que consideran que lo público es una tarea común, parece que no cuentan en el debate. Es posible que sea porque su actividad no se cuantifica a pesar de que es clave para evitar el colapso de la sociedad. Por eso es necesario que den un paso adelante. Creo que España está muy por encima de lo que refleja una opinión pública casi exclusivamente concentrada en el poder político y económico en un momento en que parece que irrumpen las redes sociales de todo tipo.

**Manuel Pimentel**  
Empresario y escritor

# 01

## Las reformas estructurales, la falta de dinero y las salidas de la crisis

Pedro Rivero Torre



De manera general, y a diferencia de otras ocurridas a lo largo de la historia, se admite que la actual crisis económica global comenzó por una crisis financiera que alimentaba un crecimiento no sostenible de las empresas y de los niveles de consumo, dando lugar a la subsiguiente crisis económica. Su origen hay que buscarlo en la imposibilidad de sostener financieramente la expansión de la oferta y la demanda. Esto provocó un primer impacto de los circuitos financieros que paralizó brutalmente la actividad productiva y de los servicios públicos y privados, y que llevó al cierre masivo de empresas cuyas inversiones, incluso rentables, no pudieron aguantar la falta de financiación, especialmente de los circulantes. Esta situación puso de manifiesto las debilidades de un crecimiento basado en un excesivo apalancamiento (endeudamiento mediante préstamos), cuando los mercados financieros no pudieron continuar las refinanciaciones. Fundamentalmente, y dentro de las entidades productivas, las afectadas fueron las pequeñas y medianas empresas por varias razones: carencia de medios propios y la dependencia de su actividad de las grandes empresas para las que trabajaban, también demasiado expuestas al apalancamiento excesivo. La consecuencia ha sido el cierre de gran parte de ellas por ahogo financiero y consecuente falta de liquidez. La lección viene dada por la aparición de otras empresas nuevas que están actuando con una mejor combinación rentabilidad-medios financieros y escasa liquidez disponible. ¿Cuáles son las oportunidades y el nuevo sistema de gestión de esas oportunidades económicas con falta de flujos financieros? Esa es la cuestión, y ya hay suficientes experiencias

para mostrar las características que debe reunir una gestión de procesos empresariales cuando no faltan oportunidades, pero sí escasea el dinero.

Por todo ello, el objetivo principal de este trabajo es ofrecer algunas reflexiones que permitan a las empresas, con o sin ánimo de lucro, afrontar los cambios que serán necesarios para permanecer en el mercado afrontando el final de la crisis.

## **1. Los procesos de producción y las reformas estructurales**

Es importante conocer cuál es la naturaleza originaria de los cambios globales que se han producido en la economía para poder enjuiciarlos y aportar soluciones.

En resumen, un exceso de liquidez generado por una rápida circulación de dinero a través de la banca y el sistema financiero en general orientó el excesivo apalancamiento (endeudamiento) de las economías empresariales, del consumo privado y de las Administraciones Públicas a través de créditos fáciles que impulsaron la acelerada expansión no solo de la inversión en actividad empresarial, sino también del consumo público y privado más allá de lo que la lógica y la garantía de sostenibilidad de la aplicación de esos recursos en actividades de todo tipo deberían de haber hecho aconsejable, de acuerdo con las reglas clásicas de los equilibrios inversión-financiación en los procesos productivos.

En definitiva, se sobrevaloró el crecimiento y la rentabilidad a corto y se infravaloró el riesgo y la sostenibilidad a medio y largo plazo. Apareció la «huida hacia delante» a toda costa, y con ella la necesidad de crecer no solo para mejorar la productividad y sostener la rentabilidad, sino también para hacer frente a los incrementos en la devolución de deudas que se producían como consecuencia de la evolución del proceso.

Del riesgo de «no garantía real» para lo obtenido a préstamo se pasó al de «no posibilidad de devolución» de los mismos. La aparición de quiebras concretas por operaciones de riesgo como las *subprimes* (hipotecas de alto riesgo) y la actividad inmobiliaria, así como algunos escándalos tanto en el mundo de la economía real como en el de la financiera, provocó una brusca ralentización de los circuitos financieros y, consecuentemente, de las posibilidades de mantener vía préstamos, así como de la

liquidez necesaria para continuar la expansión de la economía productiva. Con ello aparece también de manera brutal la crisis económica global en la actividad productiva real.

Por lo tanto, hay un cambio en la estructura financiero-económica que requiere medidas asimismo estructurales (cambios en la regulación en los modelos sectoriales de negocio, en los compromisos a financiar de las Administraciones, etc.) para, en primer lugar, hacer frente a la crisis, y después superarla con nuevas etapas de crecimiento que, sin duda, serán muy distintas de las históricamente precedentes.

Pero no es solo en el nivel y ámbito macroeconómico donde se producen esos cambios estructurales. La crisis afecta también a los procesos microeconómicos (empresas), y a su vez, estos deben buscar cómo solucionar los problemas que la crisis les ha planteado; en ocasiones, sin tener más debilidad que los plazos y las cuantías por los que se habían endeudado.

El gran problema a afrontar por las unidades empresariales que trabajan con crédito es, justamente, el de la «refinanciación». Es decir, precisar créditos para devolver vencimientos de créditos anteriores. Y eso independientemente, o más bien según las nuevas circunstancias, dependiendo menos de la solvencia y rentabilidad ante la escasez de nuevos recursos disponibles en el sistema financiero. Ello lleva a la necesidad de reformas estructurales en el seno de las empresas para ajustar el crecimiento y el endeudamiento a la «nueva sostenibilidad», con menos liquidez en el sistema y, consecuentemente, en los procesos productivos empresariales.

## **2. La estructura de los procesos productivos y la crisis**

Clásicamente se ha definido todo proceso de producción (de bienes y servicios) como un flujo continuo de transformación de dinero (disponibilidades) en inversión (inmovilizados a corto y largo plazo) y nuevamente en dinero al cobrar los productos y servicios vendidos; o también como un proceso de generación de valores añadidos partiendo de disponibilidades que se transforman en inversiones en curso (aprovisionamiento, fabricación y venta), para acabar siendo nuevas disponibilidades al cobrar los productos o servicios vendidos.

La diferencia entre las disponibilidades iniciales y finales del proceso constituye el beneficio o la pérdida obtenida en el mismo.

Entonces, el proceso de producción es una transformación continua de liquidez (dinero) nuevamente en liquidez (dinero), mediante un proceso intermedio de inmovilización (inversiones a corto y largo plazo en fijo y circulante). Claramente es un circuito de bienes reales en transformación cuyo desarrollo es soportado por un circuito financiero de disponibilidades, y cuya expresión más genuina es la liquidez.

La liquidez es, pues, el origen, el destino y el soporte de todo el proceso de producción.

Por todo ello, gestionar la liquidez es tanto como gestionar el proceso de producción. Sin ella, el proceso económico de producción o no se expande o se detiene, y consecuentemente la empresa no crece o desaparece.

¿Quiere ello decir que sin liquidez no puede haber actividad económico-financiera empresarial? La respuesta inmediata apunta a que no pero en ese caso no tendría sentido plantearse la «gestión sin liquidez», puesto que no habría nada que gestionar.

Evidentemente, estamos hablando de cómo ajustar la gestión, y para que el proceso de producción sea posible y sostenible en etapas de crisis son necesarios los equilibrios económico-financieros tanto en lo cuantitativo (volumen de **financiación necesaria**) como en lo temporal (plazo de la financiación) a lo que exige la actividad del proceso de producción. La consecuencia: reducción drástica de los recursos financieros y coste y plazo de los mismos más restrictivos y caros.

Por ello hemos de plantearnos primero: ¿cuáles son esos equilibrios económico-financieros básicos en todo proceso de producción?

### **3. Los equilibrios inversión-financiación en los procesos productivos**

Ya hemos dicho que el equilibrio básico inversión-financiación es el objetivo a lograr para mantener la continuidad y sostenibilidad del proceso de producción, y que este se consigue con carácter permanente solo



cuando se evitan los casos de «refinanciación», que es la situación en que se encuentra una empresa cuando no es capaz de generar suficiente tesorería procedente de su propio proceso productivo para hacer frente a los vencimientos de las deudas a pagar, incluidos especialmente los vencimientos de préstamos tomados a corto, medio, o largo plazo. En ese caso, la empresa se ve en la obligación de recurrir a pedir «renovaciones» de los vencimientos o nuevos préstamos para atender a dichos vencimientos de otros tantos.

Evidentemente, esta situación es considerada por los prestamistas como de «insolvencia» en la generación de tesorería, por haber aplicado los recursos disponibles a inversiones cuyo período de maduración (tiempo desde que se invierte en un proceso productivo hasta la venta y cobro de los productos obtenidos con la inversión) es superior a la vida de las deudas y los préstamos en ellas invertidos. De acuerdo también con su propia situación de disponibilidades para otorgar préstamos, las entidades financieras, reaccionan entonces denegando los nuevos préstamos, otorgándolos a menor plazo, denegando las renovaciones y/o incrementando los costes de la propia financiación. Todo ello independientemente de que el prestatario (la empresa) sea o no solvente desde el punto de vista de su beneficio por rentabilidad.

Evidentemente si la rentabilidad de la empresa es adecuada y su solvencia económica está razonablemente asegurada en el futuro, y si la situación de liquidez disponible para créditos por las entidades financieras es alta, será más fácil la negociación para salir de la insolvencia financiera transitoria de la empresa.

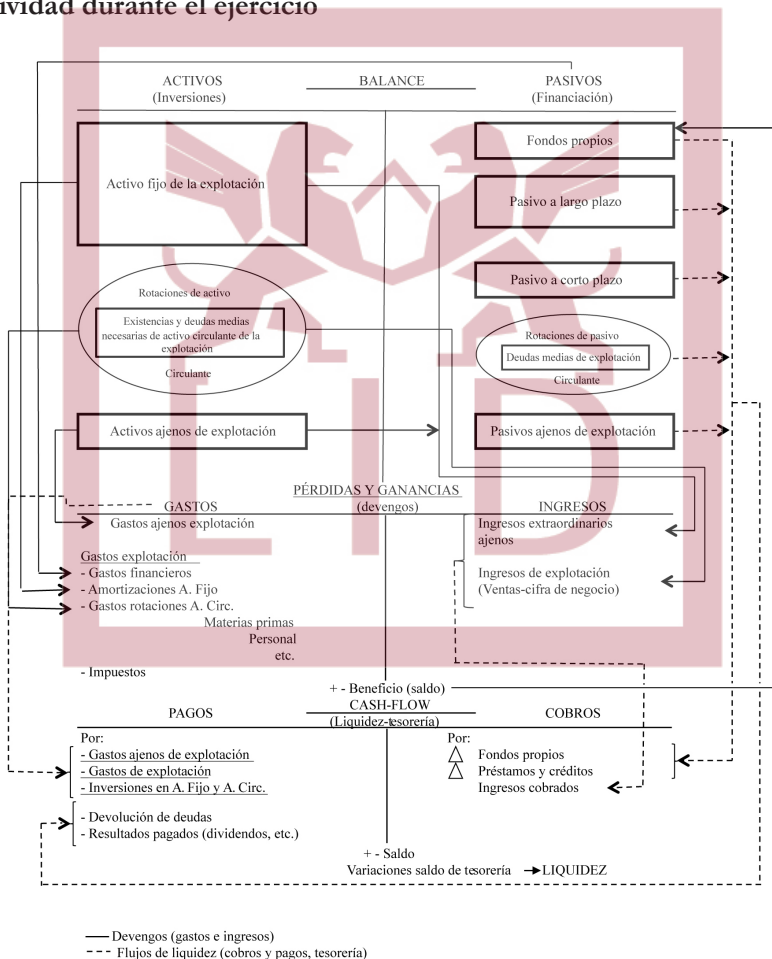
Lo que sucede es que en épocas de crisis muy fuerte como la actual la empresa y la entidad financiera estarán en condiciones aún peores que cuando se contrató la financiación que ahora vence, y por ello será más difícil, cuando no imposible, la negociación que resuelva el problema.

Por lo tanto, es necesario prever esas situaciones y evitar llegar a ellas, lo cual vuelve a poner de manifiesto la necesidad de ser consciente de la importancia de los equilibrios y procurar mantenerlos a toda costa, como base para efectuar las negociaciones precisas en condiciones de solvencia financiera; de forma que el incremento de la deuda solo se justifique por un proceso de inversión asimismo creciente, y no para refinanciar la devolución de la deuda vencida. ¿Cuáles son los equilibrios y cómo se detectan y miden?

## 4. La identificación de los desequilibrios financieros

Siguiendo un esquema conceptual basado en la información de la contabilidad financiera, se puede establecer el siguiente esquema del contenido del balance, cuenta de resultados y estado de flujos de tesorería basado en la función que cada elemento (factor de la producción) cumple en el proceso productivo de la empresa y los flujos de su camino hacia la liquidez en forma de cobros y pagos.

**Cuadro 1.1 Flujos económico-financieros en la empresa para la actividad durante el ejercicio**



Fuente: elaboración propia.

Si desarrollamos más el contenido del esquema anterior en lo que concierne a cada una de las partes de sus componentes más esenciales, podemos establecer que, en los activos se recoge todo aquello que la empresa puede transformar en liquidez en mayor o menos plazo. Pero las características de esa liquidez potencial son muy diferentes, especialmente porque unas inversiones son necesarias para que la empresa funcione (activos fijos de la explotación: edificios, maquinarias, etc.) y otras son prescindibles, sin que por ello quede afectado el proceso de producción (activos ajenos a la explotación), mientras que las demás (activos circulantes de la explotación) solo se van transformando en liquidez a medida que se producen las rotaciones de los circulantes mediante la venta y cobro de los bienes y servicios producidos.

Es decir, los activos o inversiones que participan en la producción de bienes necesitan de la producción, venta y cobro de dichos bienes producidos para transformarse en liquidez; mientras que los que no participan (ajenos) solo se transformarán en liquidez mediante actos distintos del proceso productivo (venta directa, alquiler, etc.), que, si no se realizan, afectarán quizás al resultado total. Al estar disponibles para la venta suponen una fuente potencial de liquidez precisamente por su condición de «prescindibles», sin afectar al proceso productivo.

Los activos ajenos a la explotación deben clasificarse también en activos de naturaleza distinta a los que participan en la explotación o aquellos de la misma naturaleza que los de la explotación, pero que están al menos temporalmente ociosos por exceso de equipamiento para el nivel de actividad productiva (capacidad ociosa).

A su vez, de cara a la posible liquidez, deben clasificarse los activos en divisibles y no divisibles, como es el caso de un porcentaje de capacidad ociosa en una maquinaria concreta.

Respecto a los activos fijos o a largo plazo que participan y, por lo tanto, están financieramente inmovilizados para hacer posible el proceso de producción, hay que distinguir los que participan mediante su amortización (máquinas, equipos, etc.) y los que no son amortizables (solares, fianzas depositadas, etc.), ya que los segundos no se transforman en liquidez con el proceso de producción, aunque participen en él.

Los llamados activos circulantes se corresponden solo con aquellos que participan directamente en el proceso de producción, y que por ello son necesarios para que este pueda realizarse. Por tanto, solo son transformables en liquidez en la medida en que participan en la rotación que supone la actividad empresarial continua (aprovisionamiento, fabricación, venta y cobro de los bienes producidos).

La diferencia entre productos y servicios es válida para distinguir entre la producción de bienes materiales o inmateriales, tangibles o intangibles, pero a efectos económicos ambos pueden encuadrarse en la categoría única técnica de productos obtenidos a través de un proceso económico de producción.

La dimensión temporal de este proceso de producción viene medida por el período medio normal de maduración que es precisamente el tiempo que tarda en transformarse en liquidez una unidad monetaria invertida en el circuito desde que se produce dicha inversión hasta que se cobra el producto vendido.

Por ello, y a los efectos financieros que en este trabajo nos ocupan, puede hablarse de activos circulantes fijos permanentes (las existencias medias necesarias en aprovisionamiento, fabricación en curso, productos terminados y tesorería) para que no se produzcan roturas en ninguna de las fases del proceso que llegaran a paralizarlo, y las rotaciones de estos circulantes, que son precisamente las que generan la liquidez<sup>1</sup>.

Así, lo que se ve en el balance como circulante, después de clasificarlo funcionalmente, son justo las existencias medias de *stock* de aprovisionamiento, productos en curso, las deudas medias de clientes y existencias medias de tesorería necesarias para que el proceso de producción continuo no se paralice. Todas ellas corresponden a un nivel de actividad concreto (cifra de negocios o ventas).

Las rotaciones y, por tanto, la disponibilidad que generan, se producen a través de las corrientes de ingresos y gastos, es decir, los devengos. Estos, a su vez, se transforman en liquidez disponible mediante las correspondientes corrientes de cobros y pagos, como reflejan los estados de tesorería.

Así que, en términos económicos, podría decirse que todo proceso de producción es un proceso en curso de realización hasta que se produce el cobro de los productos vendidos, independientemente del estado intermedio en que se encuentren los procesos técnicos de aprovisionamiento, fabricación y venta.

Por lo que respecta a la clasificación de los recursos financieros de que dispone la empresa (pasivos, incluidos fondos propios), deben distinguirse los siguientes grupos en función de su grado de exigibilidad temporal para la devolución:

- Funcionalmente solo existen dos categorías de recursos financieros, que serían los de corto y largo plazo, definidos además temporalmente por el plazo correspondiente al período de maduración de la empresa. Su significado funcional, en términos de liquidez-exigibilidad, quiere decir que existen unos recursos afectados por la inversión productiva que deben ser devueltos, como máximo, en un plazo equivalente al período de maduración (corto plazo), es decir, con una sola rotación del proceso productivo. Los demás recursos serían a largo plazo, o en otras palabras, necesitarán más de una rotación en el proceso de producción con el propósito de generar la liquidez necesaria para su devolución.
- El habitualmente llamado medio plazo en los mercados queda pues, funcionalmente hablando, como una categoría temporal intermedia que indicará mayor o menor distancia temporal hacia el largo plazo, pero desde luego independiente del proceso de producción; quedando solo como un indicativo para terceros respecto a la proximidad al largo o corto plazo. Por tanto, es asimismo evidente que el corto plazo es propio de cada empresa, en la medida en que además es gestionable en buena parte por el empresario (ventas al contado o a plazo, pagos de nóminas semanal o mensual, etc.). Así, independientemente de que los procesos técnicos de una empresa sean iguales, el gestor podrá hacer que el período de maduración sea distinto, y con ello también la estructura económico-financiera de su empresa.

Con estos criterios, la clasificación de los recursos financieros disponibles que cabe establecer es:

- Recursos propios: es decir, el no exigible y por ello permanente en la financiación de la empresa. Básicamente está compuesto por capital desembolsado, reservas procedentes de beneficios no distribuidos y ayudas o subvenciones no reintegrables.
- Pasivo a largo plazo: préstamos cuyo vencimiento total o parcial tiene lugar en un período superior al de maduración de la empresa.
- Pasivo a corto plazo: préstamos o parte de préstamos a largo que vencen en un plazo igual o inferior al período de maduración de la empresa.
- Pasivo circulante: es el de la explotación, y su volumen está ligado a la rotación de la propia explotación (rotación del activo circulante). Al ser la deuda generada por él inmediatamente repuesta por nuevas operaciones, se constituye en una deuda permanente en tanto no se cambie el nivel de actividad (ventas o cifra de negocios) o la política empresarial (plazo de proveedores, plazo de pago de nóminas a empleados etc.). La diferencia entre activos circulantes de la explotación y estos pasivos circulantes de la explotación es el núcleo central de la gestión empresarial diaria, que se conoce como fondo de rotación necesario, para que la actividad productiva pueda desarrollarse (activo circulante de la explotación menos pasivo circulante de la explotación).
- Pasivo ajeno a la explotación: en términos de cantidad es una cifra igual al total de activos ajenos a la explotación. Su composición interna entre fondos propios, ajenos a largo plazo y a corto es una decisión que corresponde tomar a la gestión financiera de la empresa. En ausencia de criterios concretos de gestión, suele tomarse una composición porcentualmente equivalente a la que corresponde a la propia estructura general de la financiación de la empresa<sup>2</sup>.

## 5. Definición y medida de los equilibrios financieros de liquidez

A partir de la identificación de los distintos grupos de inversión (inmovilización) y financiación (liquidez-exigibilidad), se puede plantear cuáles son las condiciones necesarias para que se alcance o mantenga el equilibrio financiero, definido como:

«La liquidez necesaria para no entrar en el desequilibrio que supone la “refinanciación”, establecida como la necesidad de solicitar créditos para atender con ellos los vencimientos de otros créditos, como consecuencia de no disponer en dichos vencimientos de la liquidez suficiente para hacer frente a los mismos con recursos generados por el propio proceso de producción».

Conseguir y mantener esos equilibrios de y en la liquidez exige tres condiciones:

1. Que los recursos obtenidos por cualquier vía sean suficientes para financiar el total de las inversiones existentes y necesarias para funcionar.
2. Que los recursos no exigibles sean suficientes para financiar las inversiones que no se transforman periódica o totalmente en liquidez.
3. Que la liquidez obtenida con las operaciones de explotación y otras sea suficiente para atender a los compromisos vencidos de gastos y de devolución de deudas<sup>3</sup>.

Las tres condiciones son necesarias al mismo tiempo para que pueda hablarse de equilibrio financiero-económico estable en la empresa.

Por ello es básico distinguir entre los recursos necesarios para mantener la actividad productiva y los que financian actividades ajenas o capacidad ociosa; en última instancia, según como sea la situación financiera, en su caso se podrán liquidar unos y continuar el proceso productivo principal o no. También es necesario analizar si los activos en que se hayan materializado las inversiones están directamente afectados a la rotación o no para poder determinar qué necesidades de liquidez han de ser atendidas con la generada por la propia explotación, y cuáles no.

En relación con los recursos invertidos directamente en el proceso productivo (inversiones en la explotación por su naturaleza e inversiones excesivas por capacidad ociosa), pueden afectar tanto a los activos fijos (exceso de capacidad instalada en maquinaria, edificios, etc.), como a los

activos circulantes (exceso de materias primas, productos en curso, tesorería necesaria para cubrir desfase entre cobros y pagos, etc.).

Con todo ello, el problema de falta de liquidez y correlativa necesidad de refinanciación se manifestará concretamente en que el excedente de tesorería disponible, más allá de la necesaria para financiar la rotación del fondo de rotación, no alcance para cubrir el clasificado como «pasivo a corto plazo».

Así conviene analizar prioritariamente las necesidades de liquidez directamente originadas por el proceso productivo; es decir: activos fijos y circulantes de la explotación y recursos propios y ajenos aplicados, asimismo, al proceso productivo; para a continuación y complementariamente realizar el mismo análisis de liquidez separado en lo que respecta a los activos y pasivos no sujetos a la rotación del proceso económico de producción.

Tal y como se establece en el coeficiente básico de financiación del proceso de producción, las tres condiciones de equilibrio anteriormente señaladas se cumplirán si:

- a. Los recursos propios y ajenos a largo plazo son suficientes para financiar sin refinanciación el activo fijo y el fondo de rotación necesario.
- b. Los vencimientos de los recursos a largo plazo pueden ser atendidos con los excedentes de tesorería generados por la explotación; lo que equivale a decir que mientras la empresa no tenga pérdidas, la amortización de los activos será suficiente para atender a las devoluciones de los vencimientos a corto de los pasivos a largo plazo.
- c. Que las inversiones necesarias y no amortizables, así como el fondo de rotación necesario al no generar liquidez en la rotación del proceso de producción, estén financiados con recursos propios, es decir, con recursos no exigibles por terceros.

Disponibilidad y exigibilidad son pues las contrapartes del saldo actual o potencial de liquidez necesaria.

Si no se cumplen todas las condiciones anteriores aparecerán a corto plazo los problemas de liquidez. Entonces ¿cómo se pueden solucionar? Evidentemente por dos vías: o buscando liquidez externa o ajustando el



nivel de la actividad productiva a las disponibilidades de liquidez existentes. En cualquier caso deberá gestionarse la liquidez, sabiendo que, en épocas de crisis, equivale a decir que se debe gestionar la falta de aquella hasta donde sea posible.

## **6. Medidas para gestionar la empresa con dificultades de liquidez**

Después de todo lo expuesto, ¿qué puede hacer la empresa para ajustar la gestión a las disponibilidades de liquidez que tenga? Descartamos aquí la posibilidad de obtener créditos o recursos propios (capital); en ese caso ya estaría resuelto el problema, y nos centraremos en analizar cómo reducir las necesidades de liquidez gestionando los recursos existentes para minimizar esa falta de recursos procedentes del exterior, al estar cerrados para la empresa los mercados financieros en condiciones de equilibrio, y antes de llegar a fórmulas de «quitas», «concurso de acreedores» u otras que significan más que la solución de los problemas existentes, la constatación de que no han podido resolverse, y por ello plantean el «sálvese quien pueda», que es lo que vienen a representar de hecho esas situaciones previas a la quiebra y desaparición de la empresa.

En primer lugar habrá que analizar si se puede incrementar la liquidez procedente de activos ajenos por su naturaleza a la explotación mediante operaciones de venta y/o alquiler, hasta hacer cero esos activos ajenos, aunque sea a un coste razonable desde el punto de vista de la rentabilidad global.

A continuación habrá que decidir si los activos hoy ajenos a la explotación pero de la misma por su naturaleza como las máquinas o edificios de gestión, o lo que es lo mismo, la capacidad ociosa por exceso de activos fijos o por disminución de la actividad (cifra de ventas), es coyuntural o definitiva; sin olvidar que una escasez grave de liquidez puede hacer que sea coyuntural la disminución de ventas en el mercado pero que, para la empresa, por no ser capaz de encontrar liquidez por otras vías, deba de ser considerada como definitiva. Si se considera coyuntural habrá que ver cómo se producen los ajustes de la liquidez en otros capítulos, como se verá a continuación, y si por razones de estimación de crecimiento de mercados futuros o por imposibilidad financiera propia se considera este

exceso de capacidad como definitivo, se procedería, como con el resto de activos ajenos, a su liquidación mediante la combinación de ventas con cobro a las fechas exigidas por la falta de liquidez, o al alquiler en cualquiera de sus modalidades. Si además los bienes objeto de liquidación total o parcial son indivisibles, habrán de plantearse operaciones tales como el alquiler temporal, cesión o venta con derecho a uso en alquiler y cambio incluso del domicilio social para la gestión, conservando en su lugar las fases de fabricación y/o almacenes; reducción de instalaciones en sucursales, cambio de ámbito geográfico para el mercado y/o la fabricación, recurrir a fórmulas de alquiler-financiación en las renovaciones de activos, tales como el *renting* o el *factoring*, y el *confirming* para descuento en entidades financieras, de facturas pendientes de clientes, cuando estos son más grandes o solventes que la propia empresa suministradora, etc. Es definitiva, opciones que mantengan el inmovilizado (y también el circulante) necesarios pero que reduzcan las necesidades de liquidez para su mantenimiento.

En lo que respecta a los circulantes, la gestión de la liquidez (igual que la de la rentabilidad) deberá centrarse en el mantenimiento y rotación del fondo de rotación necesario para la explotación. Por ello será preciso analizar la composición de los activos y pasivos circulantes de la explotación y la relación directa entre ellos.

En lo que respecta a los activos circulantes, en primer lugar habrá que examinar si para el nivel de actividad que se quiere mantener (cifra de ventas o negocio) existe capacidad ociosa en alguno de los saldos medios del proceso de producción como son las materias primas, los productos en curso de fabricación, los almacenes de productos terminados, las deudas de clientes y otros (por ejemplo, deudas con la Administración Pública por un desfase temporal entre devengo y pago de impuestos como el IVA o en el aplazamiento de sueldos a empleados, o incluso en el saldo medio de tesorería para atender a los desfases previstos entre cobros y pagos a corto plazo).

Al analizar cada una de las fases del ciclo de explotación debe plantearse, desde el punto de vista de la liquidez fundamentalmente, cómo cambiar la gestión para que el ciclo requiera menos inmovilizaciones, ya que siempre existirá una posibilidad de mantener la estructura del ciclo pero

reduciendo las rotaciones; planteándose por ejemplo un nuevo nivel de actividad (cifra de ventas), lo cual llevaría, en alguna de las fases del ciclo, a una menor necesidad de inmovilización de recursos en almacenes o fabricación en curso, entre otros.

Asimismo, debe llevarse a cabo un análisis más fino para enjuiciar si, incluso cuando ya se han eliminado los excesos de existencias medias, se puede gestionar el ciclo con menos necesidades de liquidez, lo que equivale a cambiar estrategias o políticas de gestión; por ejemplo, pasar de fabricar a solo comercializar total o parcialmente; reducir los plazos de cobro a clientes, si lo permite la competencia en el mercado, mediante descuentos u otras ventajas que permitan los márgenes de rentabilidad disponible. En definitiva, cambiar rentabilidad por liquidez.

Naturalmente la incidencia en los cambios en cada fase del ciclo estará también determinada por las condiciones de los mercados externos y por el peso que cada fase del ciclo tenga en la creación del valor añadido en el producto final. Así, no será lo mismo la importancia de los efectos de los cambios en las políticas de retribución a empleados en un banco o en una industria.

En lo que respecta al pasivo circulante de la explotación, serán determinantes las políticas de compra con pago aplazado (proveedores) y de gastos de personal. Estas partidas, junto con las fiscales (cotizaciones sociales o IVA), son las que principalmente determinarán la mayor o menor necesidad de financiación ajena para el ciclo de explotación; ya que la rotación del activo circulante en esas condiciones determinará la generación de un proceso financiero permanente. Por eso una política de pago a proveedores a más plazo o un aplazamiento en la remuneración a empleados determinará inmediatamente un alivio de la liquidez exigida para la rotación del fondo de rotación, pues este, en sentido financiero, es precisamente la parte del activo circulante necesario que requiere financiación externa porque no la proporciona el pasivo circulante de la explotación ( $FRN = ACN - PTE$ ). En algunas empresas, por ejemplo los grandes almacenes, se consigue gestionar un fondo de rotación negativo en el que la rotación del fondo de rotación y su mantenimiento no solo no exige recursos ajenos complementarios, sino que

aporta permanentemente recursos para otros activos o para operaciones complementarias, como crear tarjetas propias de crédito a los clientes.

En cuanto a la gestión de los recursos propios y ajenos, es evidente que, si no es posible recibir financiación ajena a plazos y costes compatibles con la recuperación de la inversión y la rentabilidad exigible (al menos igual al coste de los capitales invertidos), habrá que gestionar cuando menos dos aspectos: si hay déficit de liquidez en los recursos propios evitar el reparto de resultados, puesto que pueden ser reales según el criterio de devengo de ingresos y gastos, pero no disponibles, es decir, repartibles, de acuerdo con el criterio de liquidez (cobros y pagos). En los recursos ajenos (préstamos), habrá que negociar con las entidades prestamistas disminuciones temporales de exigibilidad a base de renovación parcial a mayores plazos que hagan disminuir la exigibilidad anual, aun a mayor coste; aunque como ya hemos dicho en este trabajo se parte de la necesidad de gestionar el negocio cuando esas fuentes se agotan o no son suficientes.

## **7. Conclusión**

En este trabajo hemos intentado analizar cómo por su propia esencia la actividad empresarial, al tratarse de una rotación continua de un ciclo liquidez-inmovilización (a corto y largo plazo)-liquidez, es imposible que se lleve a cabo o no se detenga si no existe un flujo mínimo de liquidez que, por ello, alcanza el calificativo de necesaria.

En tiempos de crisis y dificultad para encontrar liquidez en los mercados financieros, en condiciones adecuadas de coste y plazo, es necesario minimizar las necesidades de liquidez, cambiando en lo posible la gestión interna de la empresa. En la medida en que se minimicen esas necesidades de liquidez será incluso más probable la consecución de la financiación necesaria, porque así se incrementará la confianza del prestamista en la empresa, siempre que a su vez el proceso productivo mantenga un mínimo margen de rentabilidad (igual al coste de capital). No en vano, la garantía básica para la devolución de préstamos está en la recuperación de las inversiones inmovilizadas, y esta solo se producirá si los productos o servicios se venden a precios que cubran costes y un margen de resultados.

Analizar los distintos componentes de la empresa para gestionarlos con liquidez escasa ha constituido la segunda parte de este trabajo, partiendo de una identificación funcional de cada una de las partes de la empresa para lograr los fines propuestos, y basado fundamentalmente en el lenguaje y estructura representativa que nos proporciona la información financiera y contable.

Como conclusión definitiva queda que, si bien es imposible mantener un proceso de producción en actividad sin un mínimo de liquidez, es así mismo claro que diferentes formas de gestión del proceso económico de producción llevan a exigencias muy distintas de liquidez y que, por tanto, en épocas de crisis es preciso que el empresario y el emprendedor que opten por mantener la empresa o crear una nueva, se planteen una gestión que dé lugar al mínimo de necesidades de liquidez. Por eso el título de *Gestionar sin dinero* hace más bien referencia a la falta de liquidez en el sistema financiero, y en consecuencia a la necesidad que tiene entonces el empresario de utilizar la menor apelación posible a dichos mercados financieros escasos, haciéndose con su gestión financieramente más autosuficiente.

Todo ello además se plantea aquí para mantener o reducir el nivel de actividad en una empresa que está ya en el mercado y a la que la crisis pone en mayores apuros de liquidez que en el pasado, incluso si mantiene las expectativas de rentabilidad. No se ha entrado en los problemas que puede plantear una posible estrategia de ampliación o desarrollo del negocio, pero es indudable que esta no debería emprenderse incluso si mejora la rentabilidad global de la empresa, salvo que se haya mantenido el nivel adecuado de equilibrio en la liquidez, y que la gestión de la expansión sea la adecuada para seguir manteniéndola, o que se consigan, en los mercados financieros, recursos propios no exigibles o financiación ajena en cuantía, plazo y costes adecuados para garantizar, además del balance y la cuenta de resultados, la liquidez ajustada al plazo de la recuperación de las inversiones, compatible con la devolución de los recursos ajenos; teniendo siempre presente que la reiteración de petición de préstamos cada vez que se liquida el anterior no es síntoma de desequilibrio en la liquidez, pero sí lo es la renovación, es decir, la refinanciación o financiación de los vencimientos de deuda mediante otros préstamos, por no ser

posible el pago en el momento comprometido con recursos liberados con el propio proceso de producción.

Asimismo, en este punto es importante tener en cuenta que la falta de liquidez para hacer frente a una devolución pone en manos del prestamista tanto la gestión del importe como el plazo y el coste del mismo, en lugar de estar todo ello en manos de la autonomía de las decisiones de gestión del empresario.

Un caso singular que suele darse en empresas grandes y con importante proporción de activos fijos en explotación o en curso de instalación y largos plazos de vida útil de los mismos, es el que la financiación se pacta con la renovación, tácita o explícitamente, para ajustar los plazos de los mercados financieros a los plazos de la inversión y su recuperación. Pero como se ha dicho, este es un caso particular que puede afectar a grandes industrias, y que no suele darse en otros negocios y menos en pequeñas y medianas empresas (pymes), por lo que no lo hemos considerado aquí, aunque con seguridad en épocas de crisis aquellas tendrán que lidiar con las mismas dificultades que aquí hemos tratado.