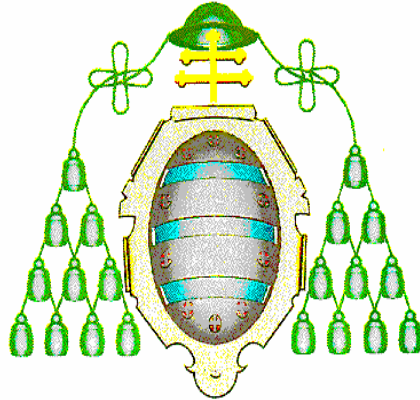


UNIVERSIDAD DE OVIEDO



**DEPARTAMENTO DE ADMINISTRACIÓN
DE EMPRESAS Y CONTABILIDAD**

**Problemas de agencia y de elección
contable derivados de la regulación
legal de las cooperativas agrarias.**

María Belén Álvarez Pérez



Universidad
de Oviedo

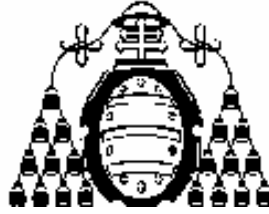
Reservados todos los derechos
© El autor

Edita: Universidad de Oviedo
Biblioteca Universitaria, 2008
Colección Tesis Doctoral-TDR nº 35

ISBN 978-84-691-6701-4
D.L.: AS.05355-2008



UNIVERSIDAD DE OVIEDO



DEPARTAMENTO DE ADMINISTRACIÓN DE
EMPRESAS Y CONTABILIDAD

**Problemas de agencia y de elección
contable derivados de la regulación legal de
las cooperativas agrarias**

Doctorando: **M^a Belén Álvarez Pérez**

Directores: **Dr. D. Manuel Menéndez Menéndez**

Catedrático de Economía Financiera y
Contabilidad

Dra. Dña. Ana María Arias Álvarez

Titular de Economía Financiera y
Contabilidad

Oviedo, 1999

INTRODUCCIÓN.....	1
-------------------	---

CAPITULO 1

VISIÓN GENERAL SOBRE LAS ENTIDADES ASOCIATIVAS AGRARIAS. LAS COOPERATIVAS AGRARIAS

1.1.- INTRODUCCIÓN	9
1.2.- ORIGEN Y EVOLUCIÓN DEL ASOCIACIONISMO	10
1.2.1.- <i>La evolución del asociacionismo desde diferentes aspectos de estudio.....</i>	10
1.2.1.1.- Aspecto histórico	11
1.2.1.2.- Aspecto técnico.....	12
1.2.1.3.- Aspecto doctrinal	14
1.2.2.- <i>Internacionalización del asociacionismo</i>	16
1.3.- SÍNTESIS HISTÓRICA DE LA LEGISLACIÓN ESPAÑOLA SOBRE ENTIDADES ASOCIATIVAS AGRARIAS.	18
1.3.1.- <i>Legislación básica sobre Sociedades Agrarias de Transformación</i>	18
1.3.2.- <i>Legislación básica sobre Cooperativas.....</i>	20
1.4.- SOCIEDADES AGRARIAS DE TRANSFORMACIÓN	27
1.4.1.- <i>Definición de Sociedades Agrarias de Transformación.....</i>	29
1.4.2.- <i>Clasificación de las Sociedades Agrarias de Transformación.....</i>	30
1.4.3.- <i>Características sociales de las Sociedades Agrarias de Transformación.....</i>	31
1.4.3.1.- Particularidades referentes al capital social	31
1.4.3.2.- Particularidades sobre los socios	32
1.4.3.3.- Particularidades sobre los órganos sociales	33
1.5.- CONCEPTO DE COOPERATIVAS Y SU CLASIFICACION. CARACTERÍSTICAS SOCIALES DE LAS COOPERATIVAS.	35
1.5.1.- <i>Definición de Cooperativas.....</i>	35
1.5.1.1.- Definición doctrinal	36
1.5.1.2.- Definición legal	37
1.5.2.- <i>Clasificación de Cooperativas</i>	39
1.5.2.1.- Cooperativas de primer grado	39
1.5.2.1.1.- Tipología doctrinal o teórica.....	39
1.5.2.1.2.- Tipología legal o normativa.....	43
1.5.2.2.- Cooperativas de segundo grado	47

1.5.3.- <i>Características sociales de las Cooperativas</i>	49
1.5.3.1.- Particularidades referentes al capital social	49
1.5.3.2.- Particularidades sobre los socios y asociados.....	50
1.5.3.3.- Particularidades sobre los órganos sociales.....	52
1.6.- PRINCIPIOS DEL COOPERATIVISMO	54
1.7.- ASPECTOS CONTABLES ESPECIFICOS DE LAS COOPERATIVAS	67
1.7.1.- <i>Financiación de Cooperativas</i>	71
1.7.2.- <i>Operaciones del ciclo de producción</i>	73
1.7.2.1.- Operaciones con socios.....	74
1.7.2.2.- Operaciones con terceros no socios	77
1.7.3.- <i>Operaciones de pasivo</i>	78
1.7.3.1.- Fondo de Reserva Obligatorio	78
1.7.3.1.1.- Dotación del Fondo de Reserva Obligatorio	79
1.7.3.1.2.- Aplicación del Fondo de Reserva Obligatorio.....	79
1.7.3.2.- Fondo de Educación y Promoción.....	80
1.7.3.2.1.- Dotación del Fondo de Educación y Promoción	81
1.7.3.2.2.- Aplicación del Fondo de Educación y Promoción	82
1.7.3.3.- Actualización de Aportaciones	82
1.7.3.3.1.- Dotación de la Actualización de Aportaciones.....	83
1.7.3.3.2.- Aplicación de la Actualización de Aportaciones.....	83
1.7.4.- <i>El resultado cooperativo</i>	84
ANEXO AL CAPÍTULO 1	88

CAPITULO 2

TEORÍA DE LA AGENCIA. APLICACIÓN A LAS COOPERATIVAS AGRARIAS

2.1.- INTRODUCCIÓN	92
2.2.- UN ACERCAMIENTO A LA TEORÍA DE LA AGENCIA	93
2.2.1.- <i>Generalidades sobre la Teoría de la Agencia</i>	93
2.2.2.- <i>Definición de la relación de agencia</i>	103
2.2.3.- <i>Los actores</i>	105
2.2.3.1.- Características del agente.....	106
2.2.3.2.- Características del principal.....	109
2.2.4.- <i>El contrato</i>	112

2.2.5.- <i>Problemas de agencia</i>	115
2.2.6.- <i>Mecanismos de salvaguardia</i>	119
2.3.- VISIÓN DE LA EMPRESA DESDE LA TEORÍA DE LA AGENCIA	123
2.3.1.- <i>Relaciones dentro de la empresa</i>	123
2.3.2.- <i>Relaciones surgidas en los diferentes tipos de empresas</i>	128
2.3.2.1.- <i>Relaciones en las empresas de propiedad privada</i>	128
2.3.2.2.- <i>Relaciones en las sociedades colectivas</i>	130
2.3.2.3.- <i>Relaciones en las Sociedades Anónimas</i>	132
2.3.2.4.- <i>Relaciones en las sociedades con responsabilidad limitada</i>	133
2.4.- LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS EN EL MARCO DE LA TEORÍA DE LA AGENCIA	138
2.4.1.- <i>Los actores de la relación</i>	140
2.4.2.- <i>Problemas de agencia</i>	140
2.4.3.- <i>Mecanismos de salvaguardia</i>	146
2.4.3.1.- <i>Mecanismos internos</i>	147
2.4.3.2.- <i>Mecanismos regulatorios</i>	149
2.4.3.3.- <i>Mecanismos del mercado</i>	152
2.5.- LAS COOPERATIVAS EN EL MARCO DE LA TEORÍA DE LA AGENCIA	155
2.5.1.- <i>Los actores de la relación</i>	156
2.5.1.1.- <i>El principal</i>	160
2.5.1.2.- <i>El agente</i>	161
2.5.2.- <i>Problemas de agencia</i>	162
2.5.3.- <i>Mecanismos de salvaguardia</i>	175
2.5.3.1.- <i>Mecanismos internos</i>	175
2.5.3.2.- <i>Mecanismos regulatorios</i>	178
2.5.3.3.- <i>Mecanismos del mercado</i>	182
2.5.4.- <i>Propuesta de mejoras</i>	184

CAPÍTULO 3

TEORÍA POSITIVA DE LA NORMALIZACIÓN CONTABLE. APLICACIÓN A LAS COOPERATIVAS AGRARIAS

3.1.- INTRODUCCIÓN	191
3.2.- ENFOQUES DE LA INVESTIGACIÓN CONTABLE	193
3.3.- TEORÍA POSITIVA DE LA NORMALIZACIÓN CONTABLE	204

3.3.1.- <i>Teoría de la Red Contractual</i>	207
3.3.1.1.- Relación entre accionistas y acreedores.....	210
3.3.1.2.- Relación entre accionistas y gerentes	214
3.3.2.- <i>Teoría de la Regulación Económica</i>	219
3.3.3.- <i>Teoría de la Eficiencia del Mercado de Capitales</i>	223
3.4.- INVESTIGACIÓN EMPÍRICA EN EL MARCO DE LA TEORÍA POSITIVA DE LA NORMALIZACIÓN CONTABLE	228
3.4.1.- <i>Factores explicativos de la elección contable</i>	229
3.4.2.- <i>Efectos económicos de la elección contable</i>	232
3.5.- LAS COOPERATIVAS EN EL MARCO DE LA TEORÍA POSITIVA DE LA NORMALIZACIÓN CONTABLE	238
3.5.1.- <i>Análisis de las Cooperativas en relación a la Teoría de la Red Contractual</i> ...	240
3.5.2.1.- Relación entre socios y acreedores	242
3.5.2.2.- Relación entre socios y gerentes.....	247
3.5.2.- <i>Análisis de las Cooperativas en relación a la Teoría de la Regulación Económica</i>	255
3.5.3.- <i>Análisis de las Cooperativas en relación a la Teoría de la Eficiencia del mercado de Capitales</i>	262

CAPÍTULO 4 ESTUDIO EMPÍRICO

4.1.- OBJETIVOS	267
4.2.- METODOLOGÍA	272
4.2.1.- <i>Los ratios</i>	276
4.2.2.- <i>Información de la Central de Balances</i>	281
4.3.- CONTRASTACIÓN DE HIPÓTESIS EN BASE AL ANÁLISIS COMPARATIVO SOCIEDADES ANÓNIMAS Y COOPERATIVAS DEL SECTOR AGRARIO A PARTIR DE LOS RATIOS DE LA CENTRAL DE BALANCES.....	292
4.3.1.- <i>Hipótesis de precios reales versus precios ficticios</i>	292
4.3.1.1.- Formulación de la hipótesis.	292
4.3.1.2.- Análisis de datos	293
4.3.1.3.- Verificación de la hipótesis.....	307
4.3.2.- <i>Hipótesis de financiación</i>	309

4.3.2.1.- Formulación de la hipótesis	309
4.3.2.2.- Análisis de datos.	310
4.3.2.3.- Verificación de la hipótesis.....	332
4.3.3.- <i>Hipótesis de inversión</i>	335
4.3.3.1.- Formulación de hipótesis	335
4.3.3.2.- Análisis de datos	338
4.3.3.3.- Verificación de la hipótesis.....	395
CONCLUSIONES	399
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS	427

INTRODUCCIÓN

La investigación objeto del presente trabajo se dirige a analizar la problemática que se pone de manifiesto en las Cooperativas Agrarias cuando se analizan bajo la óptica de la Teoría de la Agencia y la Teoría Positiva de la Normalización Contable, y que se deriva de su especial estructura de propiedad manifestada en su regulación legal.

El objetivo con el que se afronta el estudio de dicha materia es doble. En primer lugar se realiza un análisis descriptivo de las características propias de las empresas cooperativas en general, profundizando luego en dichas particularidades y las limitaciones que les suponen respecto a empresas con otra forma mercantil, todo ello visto a través de los postulados de las dos teorías antes mencionadas. A continuación se pretende entrar en el campo de la contrastación empírica con el ánimo de obtener algún tipo de evidencia empírica que muestre si los problemas teóricos que sufren las empresas cooperativas por su especial configuración social tienen reflejo real en las cifras contables.

Las razones que nos han impulsado a realizar esta investigación se centran en la importancia creciente que el ámbito de la economía social, y especialmente la cooperación están adquiriendo en los últimos años. De tal manera que en el *Libro Blanco de la Economía Social en España* se afirmaba

que “las empresas cooperativas se manifiestan como una buena fórmula para el desarrollo del mundo rural ya que muestran una buena capacidad para crear empleo, permitiendo resolver los problemas que se deriva de la atomización de la oferta y el acceso de los productores a los procesos de transformación y distribución alimentaria, con los beneficios que se derivan de la captura de valores añadidos en dichos eslabones de la cadena agroalimentaria, reconociéndoseles, además, su eficacia como instrumentos de la Política Agraria Comunitaria. Con todo también se reconocen en nuestro cooperativismo agrario asignaturas pendientes que será necesario abordar con el fin de modernizar el sector y así adecuarlo a un entorno cada vez más competitivo y globalizado”.

Con esta finalidad se parte en el primer capítulo de una revisión del origen y evolución del *asociacionismo agrario*, ya que la Economía Social del sector agrario español está constituido no sólo por las Cooperativas, sino que hay que sumarle también las Sociedades Agrarias de Transformación (S.A.T.). Si bien como son las Cooperativas las entidades objeto de este trabajo han sido los aspectos a ellas referidos los que se tratan con más profundidad.

Referente a las SAT, tras hacer un breve repaso a su legislación básica, el resto de referencias se centran en el estudio de los rasgos diferenciadores

más importantes de las mismas y que se derivan de la normativa en vigor por la que se rigen.

Por lo que se refiere a las Cooperativas el estudio, más profundo, parte de un repaso de toda la legislación por la que se han regido a lo largo del tiempo hasta llegar a la normativa en vigor (Ley 3/87). En dicha norma se recogen no sólo las características sociales propias de estas entidades, sino también su régimen económico. Aspectos ambos que se detallan a lo largo de este primer capítulo, sin olvidar una especial atención a los principios cooperativos implícitamente recogidos en la normativa en vigor.

En el segundo capítulo se examinan los contenidos más importantes de la Teoría de la Agencia, para una vez descritos, aplicarlos al análisis de las empresas Cooperativas Agrarias. Esta teoría trata de resolver los problemas derivados de las relaciones que surgen entre personas, empresa, entorno y recursos y que se caracterizan fundamentalmente por la existencia de delegación de autoridad y la coordinación de intereses contrapuestos entre los individuos. El primer paso en la consecución de este objetivo es conocer lo que se entiende por relación de agencia, haciendo un análisis de lo que son sus dos elementos definitorios, los actores y el contrato, deteniéndose además en

los problemas que se derivan de la existencia de dicha relación y los costes en que incurren las empresas para tratar de minimizarlos.

Una vez descritos los postulados básicos de la Teoría de la Agencia, éstos se aplican a la empresa, de modo que sirvan para conocer los problemas que se derivan de determinados sistemas organizativos empresariales y para plantear posibles soluciones a los mismos. Dado que en el estudio empírico realizado las empresas agrarias analizadas tienen forma de Sociedades Anónimas o de Cooperativas, es para estos dos tipos de empresas para los que se estudian las relaciones existentes, con especial hincapié en la de agencia. De modo que se analizan los problemas de agencia que pueden surgir en ambos sistemas organizativos y los posibles mecanismos para superarlos. Dado que uno de los problemas que se detecta en las Cooperativas al analizarlas bajo los postulados de la Teoría de la Agencia lleva implícito un problema de elección contable, y que éste es un aspecto ampliamente tratado en la literatura a través de la Teoría de la Normalización Contable, se hace necesario para una mejor comprensión del primero de ellos un análisis de los aspectos tanto teóricos como empíricos de dicha teoría, asunto que se trata en el capítulo siguiente.

En el tercer capítulo, por tanto, se analizan, dentro del marco de la Teoría Positiva de la Normalización Contable, los efectos económicos que se pueden derivar del proceso de elección contable, en particular para el caso de las Cooperativas Agrarias. En primer lugar se hace un repaso a lo que ha sido la evolución del pensamiento contable, examinando las distintas posiciones metodológicas que se han adoptado históricamente y que pretendían resolver los problemas de elección contable que iban surgiendo. Como la elección de un método concreto dentro del conjunto de procedimientos contables aceptados puede afectar a las relaciones entre la empresa y los distintos agentes económicos (dado el papel que la información contable juega en ellas), se estudian aquéllas que han sido objeto de mayor atención en la literatura, y cómo influye la información contable sobre las mismas, lo que ayudará a comprender el comportamiento de los agentes económicos en el proceso de elección contable.

Una vez que se analizan los distintos desarrollos teóricos, así como una breve reseña de la evidencia empírica obtenida para cada uno de ellos, se realiza un acercamiento a las posibles líneas de investigación a desarrollar para las elecciones contables propias de las Cooperativas Agrarias en base a los planteamientos de cada una de las líneas teóricas examinadas previamente.

Tras examinar el marco teórico, estamos en condiciones de realizar la parte de contenido eminentemente empírico de nuestro trabajo, objeto del cuarto capítulo, en el que se realiza un estudio basado en la información proporcionada por la Central de Balances del Banco de España en relación a las Cuentas Anuales de Sociedades Anónimas y Cooperativas del sector agrario. Con el análisis de las relaciones existentes entre diferentes magnitudes contables para cada modelo empresarial y la comparación entre ellas, se pretende la contrastación de un conjunto de hipótesis, previamente definidas, y que parten de las deficiencias estructurales que al menos teóricamente y en base a la aplicación de los postulados de las Teorías de Agencia y Positiva de Normalización sufren las Cooperativas por el hecho de serlo.

El trabajo finaliza exponiendo las principales conclusiones del estudio realizado, así como las referencias bibliográficas consultadas para su realización.

CAPITULO 1

**VISIÓN GENERAL SOBRE LAS
ENTIDADES ASOCIATIVAS AGRARIAS.
LAS COOPERATIVAS AGRARIAS**

1.1.- INTRODUCCIÓN

“La pretensión cooperativa de organizar la actividad económica como un espacio en el que la persona prima sobre lo económico y en donde el capital queda relegado a un simple instrumento resulta, a las puertas del siglo XXI, cuando menos diferente sino alternativo” (Alós i Moret, 1996, p.6).

En este capítulo realizaremos un repaso a las características fundamentales de las entidades asociativas agrarias que, en España, están representadas fundamentalmente por dos figuras: las Cooperativas y las Sociedades Agrarias de Transformación (S.A.T.). Tras una breve mención al origen y evolución de ambas, nos centramos en los rasgos más importantes que diferencian las unas de las otras.

Se presta atención especial a las entidades asociativas agrarias con forma de Cooperativa, debido a que es para este modelo concreto para el que se ha realizado el estudio empírico desarrollado en el último capítulo. Tras repasar algunas de las definiciones y clasificaciones más aceptadas de Cooperativas, tanto desde un punto de vista doctrinal como legal, se pasa a realizar un estudio de aquellos aspectos contables que tienen carácter de exclusivos para este tipo de entidades asociativas.

1.2.- ORIGEN Y EVOLUCIÓN DEL ASOCIACIONISMO

Antes de realizar un análisis de las empresas asociativas, y más particularmente de las Cooperativas, se hace necesario un estudio, aunque sea breve, sobre el origen del movimiento asociacionista y su posterior evolución, que permitirá entender mejor las características de las formas asociativas que hoy conocemos.

En sentido amplio, el asociacionismo es un hecho social y económico natural y espontáneo, directamente vinculado con la sociabilidad humana. Por tanto se puede afirmar que existe una tendencia a la cooperación en el sentido genérico de aunar esfuerzos para realizar un propósito económico (*Lluis y Navas, 1972, p. 186*).

1.2.1.- La evolución del asociacionismo desde diferentes aspectos de estudio.

El origen y evolución del asociacionismo puede estudiarse desde tres aspectos diferentes: histórico, técnico y doctrinal. A continuación se desarrollan brevemente los puntos más interesantes de cada uno de ellos.

1.2.1.1.- Aspecto histórico

La historia de la cooperación coincide con los comienzos de la historia de la humanidad, ya en las primitivas familias, clanes y tribus pueden apreciarse manifestaciones precooperativas. En una fase más avanzada, la doctrina suele citar el arrendamiento y explotación de tierras en común entre los babilonios y ciertas actividades desarrolladas en Israel bajo el reinado de Salomón.

Existen también menciones a “actividades en común” en escritos de la Grecia clásica y de Roma (así queda reflejado en la obra "La República" de *Platón*).

En la Edad Media aparecen manifestaciones de cooperación en muy diversos ámbitos geográficos y sociales, favorecidos por el sistema feudal que produce una organización cooperativa informal, ya que los siervos trabajan frecuentemente para atender al tiempo a su propia subsistencia y al pago de las prestaciones que deben al señor. Por otra parte, en el mundo urbano, surgen los gremios de comerciantes y artesanos, cuyo fin originario es la ayuda mutua y la autoprotección.

Durante la Edad Moderna, las manifestaciones precooperativas prosiguen su desarrollo al margen de los grandes fenómenos de la época en el orden político, económico, social e incluso intelectual. Así, persisten en Italia las asociaciones de jornaleros, que posteriormente dan lugar a las cooperativas de trabajo, y en Francia e Inglaterra (antes de Rochdale) las asociaciones dedicadas a moler trigo.

1.2.1.2.- Aspecto técnico

En su aspecto técnico, el asociacionismo, tanto desde el punto de vista doctrinal e ideológico, como desde una perspectiva práctica, es un fenómeno relativamente moderno, cuyos orígenes datan del siglo XIX, directamente vinculados al desarrollo del capitalismo y la revolución industrial, y como reacción crítica frente a los mismos. Aparece también el cooperativismo en este sentido técnico, estrechamente relacionado con el movimiento obrero y con el socialismo. En efecto, los grandes pensadores del socialismo europeo del siglo XIX son cooperativistas, si bien, hay entre ellos marcadas diferencias en consonancia con las existentes en el seno del socialismo (*García Mejía, 1986, p. 19*).

Aunque se haya especulado con otras fechas, hoy la opinión prácticamente unánime de la doctrina coincide en señalar como punto de partida del movimiento cooperativo mundial la fecha del 24 de Agosto de 1844 en que se funda, en el pequeño pueblo inglés de Rochdale, la primera Cooperativa en sentido estricto. En esa fecha, los tejedores de franela de dicha localidad, ante la difícil situación de sus condiciones de vida, deciden asociarse para solucionar sus problemas.

Se trata de la primera cooperativa de consumo (*Soldevilla, 1973, p. 25*), ya que consiste en un almacén de comestibles y artículos domésticos para el que cada socio aportaba un determinado capital. Su influencia fue tal que también puede considerársela como el punto de partida de las cooperativas de producción y crédito, contribuyendo también a ello notablemente la obra de *Holyaque (1973) Historia de los pioneros de Rochdale*, que difundió en todo el mundo el conocimiento de esta cooperativa. La experiencia de Rochdale no es sólo importante desde el punto de vista práctico, también lo es para la teoría del cooperativismo, ya que los pioneros plasmaron su ideario en unos estatutos en los que definían sus objetivos y establecían las bases para futuras asociaciones, formulando por primera vez los clásicos principios cooperativos (que se estudian en un apartado posterior).

El éxito de la sociedad incentivó la aparición por toda Inglaterra de Cooperativas.

1.2.1.3.- Aspecto doctrinal

Ya se señala anteriormente la relación entre cooperativismo, industrialización y socialismo que se aprecia nítidamente a lo largo del siglo XIX. Por ello no es extraño que los primeros teóricos del movimiento cooperativo sean pensadores que forman parte del llamado "socialismo utópico" y muy especialmente dos de los grandes autores de esta corriente, *Owen y Fourier*¹.

Owen (1771-1858) fue un pensador de escasa formación teórica, pero de grandes dotes prácticas. En 1813 publica su "Nueva visión de la sociedad" (subtitulada "Ensayos sobre la forma del carácter humano"). El ideal teórico de Owen está fundado en principios morales, ya que su planteamiento parte de que es preciso lograr la formación integral de hombres y mujeres en lo físico y lo moral, con objeto de que los hombres y las mujeres piensen y actúen siempre racionalmente.

¹ Sobre las obras de *Owen y Fourier*, véase *Salvador Giner* (1975) y *García Pelayo* (1977).

Por lo que se refiere a *Fourier* (1772-1837), su obra es especialmente interesante por su sentido crítico al sistema capitalista y sus planes de asociación voluntaria que refleja aspiraciones ampliamente extendidas entre ciertos sectores sociales amenazados por la Revolución Industrial. Es un antecesor de la moderna teoría del Estado Social del Bienestar².

La doctrina ha establecido una amplia serie de clasificaciones de las teorías cooperativas posteriores a los clásicos *Owen* y *Fourier*. Las escuelas que desarrollan dichas teorías son básicamente dos:

a) La escuela alemana, cuyos autores principales son *Franz Standinger* y *August Muller*, que se centran en un aspecto parcial del cooperativismo, en concreto, las sociedades de consumo.

b) La escuela francesa de Nimes, fundada por *Edouard Boybe* y que alcanza su máximo esplendor con *Charles Guide*, que defiende un cooperativismo integral.

En relación a los teóricos actuales destacamos los siguientes autores: *George Fauquet* con su obra " El sector cooperativo" (1941), *Ernest Poisson*

² Así lo explican *García Pelayo* (1977) y *Forsthoff* (1976) en sus obras dedicadas al estudio de la sociedad industrial y su evolución.

con la obra "La república cooperativa" (1940) y *Paul Lambert* con "La doctrina cooperativa" (1959).

Para concluir esta breve historia de la evolución del movimiento cooperativo, conviene hacer una breve referencia al fenómeno de la internacionalización de dicho movimiento, que constituye un estadio avanzado en el desarrollo de la materia.

1.2.2.- Internacionalización del asociacionismo

En primer lugar, es preciso destacar la Alianza Cooperativa Internacional (A.C.I.) nacida en Inglaterra en 1895.

El objetivo fundamental de la Alianza es relacionar entre sí a todas las Federaciones Cooperativas, solucionando los problemas que a escala supranacional surgen de las relaciones entre las distintas organizaciones nacionales. En este sentido, destaca especialmente por la formulación de los principios del cooperativismo y su difusión. En la época fundacional se adoptaron como principios básicos los clásicos de Rochdale, que fueron

actualizados en los congresos de París de 1937, en el de Viena de 1966 y, por último en el de Manchester de 1995.

Entre los organismos internacionales que han dedicado cierta atención al movimiento cooperativo hay que destacar, en primer lugar, a la propia Organización de Naciones Unidas (O.N.U.) y, singularmente, a la Organización Internacional del Trabajo (O.I.T.) que, en su sede de Ginebra, mantiene un servicio técnico dedicado a las Cooperativas, que desempeña, entre otras, las siguientes actividades:

- a) Formación e Investigación.
- b) Publicación y difusión de manuales y boletines sobre Cooperativas.
- c) Organización de conferencias regionales de carácter técnico.

Por último, merecen destacarse dos organizaciones internacionales que realizan actividades cooperativas vinculadas al crédito. Se trata del Banco Internacional Cooperativo (I.N.G.E.B.A.) fundado en 1922 y que tiene su sede en Basilea y la Asociación de Uniones de Crédito Internacional, fundada en 1934, con sede en Wisconsin.

1.3.- SÍNTESIS HISTÓRICA DE LA LEGISLACIÓN ESPAÑOLA SOBRE ENTIDADES ASOCIATIVAS AGRARIAS.

En este apartado se hace especial hincapié en aquellas normas que se refieran a las entidades asociativas agrarias. Previamente hay que indicar que en España, son básicamente las Cooperativas Agrarias y las Sociedades Agrarias de Transformación las fórmulas asociativas de las que ha hecho uso el sector agrario, por lo que en la práctica cuando hablemos de entidades asociativas nos estamos refiriendo a estas dos figuras societarias (*Juliá y Server, 1990, p. 23*).

En primer lugar haremos una breve mención a la legislación de las Sociedades Agrarias de Transformación, para a continuación desarrollar más exhaustivamente la referida a las Cooperativas.

1.3.1.- Legislación básica sobre Sociedades Agrarias de Transformación

Las Sociedades Agrarias de Transformación tienen una legislación muy breve y reciente en comparación a la referida a las Cooperativas. Su normativa

legal se reúne en el Real Decreto Ley 31/1977 de 2 de Junio, en el Real Decreto 1776/1981 de 3 de Agosto y en la Orden ministerial 14 de Septiembre de 1982, que desarrolla el Real Decreto anterior. En las normas anteriores se establece, respectivamente, un cambio de denominación de los antiguos Grupos Sindicales de Colonización por su actual como Sociedad Agraria de Transformación y el contenido de sus estatutos, aspectos estudiados exhaustivamente por *Cruz Roche*³ en varias de sus obras. Estas disposiciones, como consecuencia de su sencillez han despertado opiniones contradictorias, a favor y en contra de la propia simplicidad apuntada.

Las diferencias más notables que se plantean entre las Cooperativas y las Sociedades Agrarias de Transformación hay que situarlas partiendo de que mientras las primeras tienen carácter personalista, las otras (S.A.T.) lo tienen personalista y capitalista, lo que conduce a que sus diferencias se materialicen fundamentalmente en su régimen económico.

³ Las obras referidas son:

* "Situación Actual y Perspectiva de Crecimiento de las Empresas Asociativas de Transformación y Comercialización de Productos Agrarios", M.A.P.A., Madrid, 1984.

* "Empresas Asociativas de Transformación y Comercialización de Productos Agrarios", FIES, Madrid, 1983.

1.3.2.- Legislación básica sobre Cooperativas

La cooperación tiene en España, como en otros países europeos, una larga tradición, que hunde sus raíces en las primitivas comunidades anteriores a la época romana y en las viejas instituciones de inspiración germánica. Pueden considerarse como antecedentes, las "rozadas" en Zamora, la "andecha" en Asturias o las "bouzas del concejo" en León, así como las Comunidades de Regantes conocidas en diversas regiones españolas (*García Mejía, 1986, p. 17*).

En España la primera legislación específica está constituida por el artículo 124 del Código de Comercio de 1885, según el cual "las Cooperativas de producción, de crédito y de consumo sólo se considerarán mercantiles y quedarán sujetas a las disposiciones de este Código cuando se dediquen a actos de comercio extraños a la mutualidad". Como se ve este precepto no define a las Cooperativas, aunque sí establece un criterio para distinguir las que tienen carácter mercantil de las que no.

En rigor, la regulación del tema objeto de nuestro estudio se inicia con la Ley de Asociaciones de 30 de Junio de 1887, dictada al amparo de la Constitución Canovista de 1876. Esta Ley sometía a su precepto a todo tipo de

Cooperativas alejándolas del Código de Comercio y reconociendo así su condición autónoma en el mundo de las personas jurídicas. Sin embargo, ni esta Ley ni las posteriores (hasta la de 1931) definirían la institución cooperativa, cuyo concepto se fue decantando por medio de la doctrina y la jurisprudencia.

A partir de entonces se inicia un período en el que se dictan normas singulares para regular las distintas clases de Cooperativas. La primera es la Ley de Sindicatos Agrícolas de 28 de Enero de 1906. Esta Ley, con una clara influencia de la Iglesia Católica, constituyó la norma básica para las Cooperativas Agrarias hasta después de la Guerra Civil. Regula la constitución de los Sindicatos Agrícolas, su personalidad jurídica, las líneas de gobierno, su régimen interno y otorga a las entidades afectadas importantes exenciones fiscales y aduaneras.

Otras normas que merecen ser destacadas son:

a) La Ley de Pósitos Agrícolas de 23 de Enero de 1906. Los pósitos son graneros comunales que prestaban grano a los agricultores en los años de mala cosecha, es decir podríamos considerarlos "instituciones de crédito agrario" (*Del Arco, 1963, p. 10*).

b) La Ley de Colonización y Repoblación Interior de 30 de Agosto de 1907. Su objeto es arraigar a familias desprovistas de medios, a la vez que poblar el campo y cultivar tierras incultas.

c) Real Decreto de 31 de Julio de 1915, que regula los sindicatos industriales y mercantiles

d) Real Decreto de 10 de Octubre de 1919, por el que se crea la Caja Central de Crédito Marítimo.

e) Real Decreto de 21 de Diciembre de 1920, que se refiere a Cooperativas de Consumo.

f) Ley de 10 de Diciembre de 1921, referente a Cooperativas de Vivienda.

La primera Ley propiamente de Cooperativas es la Ley General de Cooperativas de 1931, que inicia una nueva época en la historia del régimen jurídico del cooperativismo español (*Pendás Díaz et alt., 1987, p. 31*).

La Ley de 1931 define a las Cooperativas, regula su funcionamiento y establece su régimen económico. Su fin era asentar las bases para una cooperación amplia, eficaz y bien orientada, impulsando al entonces pequeño movimiento cooperativo español. Se asignaba al Estado el papel de fomentar y encauzar el progreso de la cooperación, aunque reconociendo que éste era

fundamentalmente obra de los cooperativistas. Se dotaba así a las Cooperativas de un régimen jurídico propio para evitar los inconvenientes de una legislación específica y del recurso a normas emanadas de la Administración. Esta ley se puede calificar de original en su espíritu, sencilla y precisa en sus formulaciones y adecuada en cuanto a la consagración de los principios cooperativos fundamentales (*García Mejía, 1986, p. 29*).

Durante el desarrollo de la Guerra Civil se promulgó una nueva Ley con la denominación de Ley de Cooperación de 27 de Octubre de 1938. Esta Ley dejaba subsistente la de 1931, aunque se modificaron ciertas disposiciones de la anterior al no estar en armonía con la orientación del nuevo Estado. Se establecieron los nexos entre las entidades económico-cooperadoras y los Sindicatos Nacionales, limitándose los fines de cada uno de ellos⁴.

Esta Ley de 1938, al igual que la anterior de 1931, une el movimiento cooperativo al nacional sindicalismo, no consiguiendo gozar de una aplicación efectiva en el sector agrario (*Juliá y Server, 1990, p. 23*). De esta manera podemos resaltar que mientras que los Sindicatos Agrícolas en el período que va de 1906 a 1916 crecieron en España a un promedio de 250 entidades al año, a partir de este momento se inicia un crecimiento más moderado, salvando la

etapa de la Guerra Civil en que se produce una disminución en torno al 50 por 100, respecto al nivel alcanzado en 1924.

Después de una disposición preparatoria (Orden de 29 de Octubre de 1941) se dictó la Ley de Cooperación de 2 de Enero de 1942, que ha regido durante más de treinta años el régimen jurídico del cooperativismo español. En esta Ley el concepto de Cooperativa se basa en la ausencia de espíritu mercantil, y, por consiguiente, de ánimo de lucro. Se intenta evitar la posibilidad de competencia desleal, prohibiéndose las operaciones con terceros y se recuerda que la iniciativa privada es el fundamento en que descansa la economía del nuevo Estado (*Vergez, 1973*). Se desarrolla por el Reglamento de 11 de Noviembre de 1943 y el de 1971.

El Reglamento de 1971 supuso una importante reforma del anterior, que prefigura el régimen vigente. Las reformas en él introducidas se fundamentan en las siguientes razones, como expresa su Exposición de Motivos:

1- Fortalecimiento de la vida económica de las Cooperativas mediante la liberalización del régimen de las aportaciones al capital social, la potestativa

⁴ Estos aspectos han sido estudiados ampliamente por *Moyano Estrada* (1984, 1988) en algunas de sus obras.

actualización del valor de dichas aportaciones y la regularización de las Cooperativas de segundo y ulterior grado.

2- Defensa efectiva de los intereses de los socios mediante el reforzamiento de su derecho a ser informados sobre el estado de la administración y contabilidad de la Cooperativa.

3- Ampliación del campo cooperativo dando entrada a las Cooperativas escolares y juveniles.

Con esta Ley General de Cooperativas de 1942 se constituyen ya gran parte de la Cooperativas Agrarias que actualmente conocemos, siendo el grupo más numeroso las bodegas cooperativas y las almazaras, como queda reflejado en los estudios realizados por *Juliá y Server (1990)* y por *Juliá y Segura (1987)*, lo que probablemente se debió a las dificultades que atravesaban estos sectores. También al amparo de esta Ley se constituyen las Uniones Territoriales de Cooperativas (U.T.E.C.O.), que podríamos considerar como continuación de la Federación de Sindicatos Agrícolas, instituciones que han tenido una notable influencia en el desarrollo de cooperativismo agrario hasta la fecha y se convertirían en la gran cúpula representativa de la agricultura española (*Moyano Estrada, 1988, p. 12*).

Con objeto de acercar la legislación española a la práctica internacional, se dictó la Ley 52/1974 de 19 de Diciembre, cuyo propósito es potenciar y perfeccionar las Cooperativas, en armonía con las directrices dominantes en la Comunidad Económica Europea, facilitando su participación en una economía moderna y buscando una rentabilidad de sus actividades con el afán de permitir su competencia a un mercado abierto. Esta Ley se desarrolla con el Reglamento de 16 de Noviembre de 1978, que aprueba el Reglamento de Cooperación, que en rigor no es sólo un desarrollo normativo de la Ley de 1974, sino que recoge elementos nuevos que buscan la autonomía de las Cooperativas y que posteriormente se reflejarán en la actual Ley de Cooperativas de 1987 (Ley 3/87, de 2 de abril)⁵.

⁵ En la actualidad está en estudio un Proyecto de Ley de Cooperativas con el que se pretende acometer la modernización del sector cooperativo para adecuarlo a un entorno cada vez más competitivo y globalizado. La futura Ley de Cooperativas pretende, entre otras cosas, dotar de mayor flexibilidad a los Estatutos, impulsar la creación de agregados de Cooperativas, dotarlas de nuevas figuras societarias, así como de nuevos instrumentos financieros que les permitan adecuarse al nuevo contexto económico.

1.4.- SOCIEDADES AGRARIAS DE TRANSFORMACIÓN

Tal como se ha indicado en el apartado anterior, el asociacionismo agrario no se agota con las fórmulas basadas en la cooperación, sino que existen otras formas asociativas entre las que cabe destacar a las Sociedades Agrarias de Transformación.

Los antiguos Grupos Sindicales de Colonización, que hoy se llaman Sociedades Agrarias de Transformación, tienen una estrecha relación con las Cooperativas Agrarias, como ha quedado reflejado en el estudio ya referido de *Cruz Roche* (1984).

En primer lugar, ambas constituyen las principales manifestaciones del asociacionismo empresarial agrario en nuestro país, con un desarrollo legislativo análogo en determinadas épocas históricas, aunque actualmente las competencias en materia de Cooperativas dependen del Ministerio de Trabajo, mientras que las Sociedades Agrarias de Transformación dependen del Ministerio de Agricultura.

En segundo lugar, el funcionamiento en la práctica de las Sociedades Agrarias de Transformación, sobre todo las que se dedican a la comercialización de productos, es muy parecido al funcionamiento de las Cooperativas dedicadas a este mismo objetivo, hasta tal punto, que en algunos pueblos se conocen a las Sociedades Agrarias de Transformación como Cooperativas y se les llama erróneamente así.

El desarrollo normativo de las Sociedades Agrarias de Transformación aparece reflejado en el Real Decreto 1776/1981 de 3 de Agosto, que se desarrolla por Orden de 14 de Septiembre de 1982. Estas normas regulan la constitución, funcionamiento, disolución y liquidación de dichas sociedades.

En las normas que rigen las Sociedades Agrarias de Transformación no aparecen recogidos explícitamente los principios rectores de estas sociedades, pero sí implícitamente. Destaca, al igual que ocurrirá en las Cooperativas, el de Puertas Abiertas. En las Sociedades Agrarias de Transformación está permitida la "libre circulación" de socios ya que éstos pueden darse de baja de la empresa cuando quieran, así como también entrar a formar parte de la sociedad.

Con carácter general, las bases sobre las que descansan estas sociedades agrarias son:

- 1.- Principio de sustantividad agraria.
- 2.- Principio de prohibición de intermediación.
- 3.- Principio de flexibilidad.
- 4.- Principio de capitalización.
- 5.- Principio de integración.
- 6.- Principio de agricultura de grupo.

1.4.1.- Definición de Sociedades Agrarias de Transformación

De todas las definiciones posibles, sólo vamos a recoger la establecida por la legislación vigente que define a las Sociedades Agrarias de Transformación como "sociedades civiles de finalidad económico-social en orden a la producción, transformación y comercialización de productos agrícolas, ganaderos o forestales, la realización de mejoras en el medio rural, promoción y desarrollo agrarios y la prestación de servicios comunes que sirvan a aquella finalidad" (R.D. 1776/81, art. 1).

1.4.2.- Clasificación de las Sociedades Agrarias de Transformación

La clasificación de las Sociedades Agrarias de Transformación no es otra cosa que ordenarlas o agruparlas en función de unos determinados criterios. Pero dado que la legislación que las regula no recoge ninguna norma referente a cómo agruparlas, sólo es posible hacer clasificaciones teóricas o doctrinales, por otro lado también muy escasas.

De las pocas clasificaciones teóricas de Sociedades Agrarias de Transformación existentes, quizás la más completa y también más extendida es la realizada en función de las distintas actividades que desarrollan (*Salinas, 1982, p. 507-508*). Así, se distinguen once tipos:

- 1.- De explotación comunitaria de la tierra.
- 2.- De explotación comunitaria de ganados.
- 3.- De explotación comunitaria de tierras y ganados.
- 4.- De explotación de cultivos intensivos.
- 5.- De adquisición y explotación de maquinaria.
- 6.- De regadíos.
- 7.- De repoblaciones forestales y explotación de montes.

8.- De comercialización de productos.

9.- Agroindustriales.

10.- Obras de mejoras rurales.

11.- De servicios.

1.4.3.- Características sociales de las Sociedades Agrarias de Transformación

Las sociedades Agrarias de Transformación gozan de personalidad jurídica y plena capacidad de obrar a partir del momento en que se inscriben en el Registro General de S.A.T. del Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación.

1.4.3.1.- Particularidades referentes al capital social

El capital social de las S.A.T. está constituido por el valor de las aportaciones realizadas por los socios. Estas aportaciones, que pueden ser dinerarias o no, están representadas por resguardos nominativos que nunca tienen la consideración de títulos valores y cuya transmisión no otorga la condición de socio al adquirente.

Para constituir una S.A.T. el capital debe estar totalmente suscrito y desembolsado, al menos, en un 25 por 100. El resto se desembolsará en un plazo máximo de seis años.

La legislación no determina un capital mínimo para la constitución de la S.A.T., si bien sí faculta a los Estatutos para que la fijen.

1.4.3.2.- Particularidades sobre los socios

Puede asociarse para promover una S.A.T. cualquier persona que ostente la condición de titular de una explotación agraria o de trabajador agrícola. Para constituir la el número mínimo de socios es de tres.

Los socios no responden personalmente de las deudas sociales, sino que lo hará en primer lugar el patrimonio social y, subsidiariamente, los socios de forma mancomunada e ilimitada, salvo que estatutariamente se haya pactado su limitación.

Los socios pueden darse de baja, lo que implicará la liquidación de sus participaciones en el patrimonio social en la cuantía que le corresponda según lo marcado por los Estatutos.

Entre los derechos de los socios destacan los siguientes:

- a) Tomar parte de la Asamblea General con voz y voto.
- b) Elegir y ser elegidos para desempeñar cargos en los órganos de gobierno de la sociedad.
- c) Participar en los beneficios comunes proporcionales a su participación en el capital social.
- d) Impugnar los acuerdos sociales y exigir información sobre la marcha de la sociedad.

1.4.3.3.- Particularidades sobre los órganos sociales

Los órganos de gobierno de las S.A.T. son los siguientes:

1.- *Asamblea General*: es el órgano supremo de expresión de la voluntad de los socios, está constituida por todos ellos.

2.- *Junta Rectora*: es el órgano de gobierno, representación y administración ordinaria de la S.A.T..

3.- *Presidente*: es un órgano unipersonal con las facultadas que le otorguen los Estatutos, que incluirá necesariamente la representación de la sociedad.

1.5.- CONCEPTO DE COOPERATIVAS Y SU CLASIFICACION. CARACTERÍSTICAS SOCIALES DE LAS COOPERATIVAS.

En este apartado se trata de establecer los elementos diferenciadores de las Cooperativas, que son las entidades asociativas sobre las que vamos a centrar el estudio, respecto a otros tipos de formas societarias. Para ello es necesario no sólo conocer su definición sino aquellos rasgos estructurales que se derivan directamente de su legislación y que le dan ese "carácter diferente".

1.5.1.- Definición de Cooperativas

Analizamos el concepto de Cooperativas desde dos vertientes diferentes:

1- La doctrinal, que nos pone de manifiesto diferentes concepciones de Cooperativas que han sido desarrollados por diversos autores.

2- La legal, incluida en la presente Ley General de Cooperativas de 1987.

1.5.1.1.- Definición doctrinal

Con carácter general hay dos acepciones claramente diferenciadas (*Salinas Ramos, 1988, p. 21*). De un lado el concepto jurídico, es decir la Cooperativa como sociedad, y de otro el "sentido económico-social" es decir la Cooperativa como empresa.

La relación de definiciones doctrinales más completa y detallada es la recogida por *Lluís y Navas (1972, pp. 12-16)*. Algunos de estos conceptos son:

1) Concepción Comunitaria: Una Cooperativa es una asociación que se basa en el principio de la incorporación voluntaria de sus miembros. La Cooperativa trata de promover el bienestar social de sus socios. La distribución de beneficios no se hace en proporción al capital invertido, sino en proporción al trabajo o servicio proporcionado por cada miembro (*Walter Preuss*).

2) Concepción Socioeconómica: Asociación de personas naturales o jurídicas organizadas para suplir, representar o ampliar la capacidad económica de los asociados mediante la acción combinada en una empresa colectiva y que, tendiendo a eliminar el lucro, procuran la satisfacción más ventajosa de alguna necesidad común a los socios (*Wermeesch*).

3) Concepción Sustitutiva del Intermediario: Es la asociación popular que organiza en común una empresa de naturaleza económico-social con el fin de distribuir entre su miembros el beneficio resultante de la supresión del intermediario (*Antonio Gascón*).

4) La Alianza Cooperativa Internacional ha formulado una definición muy genérica. Considera Cooperativa a toda sociedad que tenga alguna empresa, comercial o industrial, y cuyo fin sea el mejoramiento económico y social de sus miembros y que en la práctica de sus operaciones observe los principios establecidos por las resoluciones del Congreso.

1.5.1.2.- Definición legal⁶

El concepto de Cooperativas se expone en nuestra Ley de Cooperativas vigente (Ley 3/1987), que en su artículo primero dice: “las Cooperativas son sociedades que, con capital variable y estructura y gestión democráticas, asocian, en régimen de libre adhesión y baja voluntaria, a personas que tienen intereses o necesidades socio-económicas comunes, para cuya satisfacción y al servicio de la comunidad desarrollan actividades empresariales, imputándose

⁶ Estudios profundos sobre la evolución del concepto de cooperativa en la legislación han sido llevados a cabo por *Vicent Chuliá* (1979) en su obra "El Accidentado Desarrollo de Nuestra Legislación Cooperativa" y por *Paz Canalejo* (1979) en "El Nuevo Derecho Cooperativo Español".

los resultados económicos a los socios, una vez atendidos los fondos comunitarios, en función de la actividad cooperativizada que realizan”.

De esta definición podemos destacar, entre otras, las siguientes peculiaridades:

1.- Es una definición "correcta" en tanto en cuanto que recoge los elementos esenciales de la Cooperativa: que es sociedad de personas, que es empresa y también una referencia a los principios cooperativos más significativos (libre adhesión y baja, y distribución de resultados).

2.- Es una definición "confusa" (*Pendás Díaz et al., 1987, p. 58*), poco clara. Este autor comenta que el hecho de que no se pensase hacer alusión a los principios cooperativos en los borradores previos a la redacción definitiva, provocó una inclusión de los mismos precipitada y con un resultado poco coherente e inteligible.

3.- Es una definición con un marcado componente económico, que resalta más los aspectos económicos (capital variable, intereses, resultados económicos) que los ideológicos, quizás con intención de reforzar la idea de que la Cooperativa es una empresa (*Pendás Díaz et al., 1987, p. 59*).

1.5.2.- Clasificación de Cooperativas

Clasificar las Cooperativas es ordenarlas o agruparlas con arreglo a criterios predeterminados. Como éstos pueden ser múltiples, la clasificación es, también, plural.

1.5.2.1.- Cooperativas de primer grado

Aquellas que están compuestas por personas físicas o jurídicas en un número mínimo de cinco.

Para esta clase de Cooperativas la clasificación puede llevarse a efecto por los autores y por las normas legales, de aquí una doble tipología que denominamos, respectivamente, doctrinal o teórica y legal o normativa.

1.5.2.1.1.- Tipología doctrinal o teórica

Cada autor clasifica las Cooperativas con arreglo a su personal criterio, por lo que existen tantas clasificaciones como autores han tratado el tema. Destacamos, por estar más generalizadas, las siguientes:

A) Clasificación elaborada por *García Oviedo (1967, p. 617)*, que distingue tres clases de Cooperativas atendiendo al objetivo que pretenden conseguir:

1.- Cooperativas de Producción: aquéllas que pretenden aumentar la retribución del trabajador mediante su participación en los beneficios de la sociedad.

2.- Cooperativas de Consumo: tienen por objetivo disminuir los gastos de sus socios permitiéndoles comprar más barato.

3.- Cooperativas de Crédito: pretenden adquirir dinero a préstamo en condiciones favorables gracias a la supresión de un intermediario, el banquero.

B) La clasificación realizada por *Colombain (1956, p.25)* se hace, atendiendo a un criterio operativo y teniendo en cuenta el núcleo social cuyos intereses sirven. Así, distingue entre:

1.- Cooperativas de consumo, constituidas para la satisfacción de necesidades de tipo doméstico.

2.- Cooperativas de vivienda, asocian a personas físicas que precisan vivienda y/o locales.

3.- Cooperativas que sirven intereses profesionales no agrícolas, como las urbanas de crédito, de compra, de venta y de servicios diversos.

C) *Fauquet (1973, p. 56)*, ha subrayado una distinción importante entre clasificaciones estadísticas y teóricas; las segundas pueden ser instrumentos de búsqueda e investigación intelectual, pero tienen el riesgo de convertirse en marcos vacíos desde el punto de vista de las cifras. Asimismo señaló una distinción primaria o básica entre:

- 1.- Cooperativas de los medios urbanos e industriales, y
- 2.- Cooperativas de ámbito rural o agrícola.

D) La Alianza Cooperativa Internacional, en sus documentos anuales propone siete grupos:

- 1.- Cooperativas de consumo.
- 2.- Cooperativas de producción industrial.
- 3.- Cooperativas agrícolas.
- 4.- Cooperativas de crédito.
- 5.- Cooperativas de pescadores.
- 6.- Cooperativas de viviendas.
- 7.- Cooperativas diversas.

Según *Desroche (1984)*, esta clasificación comprende cuatro grupos básicos:

a.- Cooperativas de Consumo. No sólo las de consumo clásico, sino la distribución cooperativa por cooperativa de empresas (economatos) y cooperativas de comerciantes, y por supuesto distribución cooperativa ante los diversos gastos familiares.

b.- Cooperativas de Producción Industrial. No sólo las cooperativas de producción obrera, sino también las cooperativas artesanas y comanditas de trabajo, las cooperativas de profesionales liberales, de transportistas por carretera y cooperativas de pescadores.

c.- Cooperativas Agrícolas. Tanto sean de servicios como de trabajo.

d.- Cooperativas de Crédito. Tanto de crédito para las familias, como instituciones de crédito a las empresas.

También pueden agruparse los diferentes tipos de Cooperativas en función de la mayor o menor coincidencia, en una sola persona, de las figuras de trabajador y socio. Así la mayor coincidencia se da en las Cooperativas de Trabajo Asociado o las de Producción y la menor en las de Consumo.

1.5.2.1.2.- Tipología legal o normativa

Según la Exposición de Motivos de la Ley 3/87 General de Cooperativas se ha mantenido, en líneas generales, el criterio de clasificación de la legislación precedente. La orientación de las innovaciones introducidas ha sido la de adecuar la regulación de cada una de ellas, con el máximo pragmatismo, a sus necesidades reales en orden al desarrollo de sus actividades.

El artículo 119 en su número 1, establece que las sociedades Cooperativas de primer grado se clasificarán en⁷:

- 1.- Cooperativas de trabajo asociado.
- 2.- Cooperativas de consumidores y usuarios.
- 3.- Cooperativas de viviendas.
- 4.- Cooperativas agrarias.
- 5.- Cooperativas de explotación comunitaria de la tierra.
- 6.- Cooperativas de servicios.
- 7.- Cooperativas del mar.
- 8.- Cooperativas de transportistas.

⁷ En la obra de *Salinas Ramos* (1988) pueden encontrarse definiciones y comentarios de cada una de los tipos expuestos en la Ley.

- 9.- Cooperativas de seguros.
- 10.- Cooperativas sanitarias.
- 11.- Cooperativas de enseñanza.
- 12.- Cooperativas educacionales.
- 13.- Cooperativas de crédito.

Esta enumeración no constituye un "numerus clausus", pues como dice la Exposición de Motivos queda abierta la posibilidad de crear nuevas clases de Cooperativas en todos los supuestos que lo demande la situación socio-económica.

Vamos a detenernos en los comentarios que la Ley General de Cooperativas hace de las Cooperativas Agrarias, ya que son las formas societarias en las que vamos a centrar este estudio.

A modo de definición se establece que son Cooperativas Agrarias las que asocian a personas físicas o jurídicas, titulares de explotaciones agrícolas, forestales o ganaderas y tienen por objeto la prestación de suministros y servicios y la realización de operaciones, encaminadas al mejoramiento económico y técnico de las explotaciones de sus socios (Ley 3/87, art. 133.1).

Es requisito de este tipo de Cooperativas que las explotaciones agrarias de los socios deben estar dentro del ámbito territorial de la Cooperativa, establecido estatutariamente.

El cumplimiento del objeto de esta clase de Cooperativas se manifiesta a través de una pluralidad de actividades:

a) Adquirir, elaborar, producir y fabricar por cualquier procedimiento, para la Cooperativa o para las explotaciones de sus socios, animales, piensos, abonos, plantas, semillas, insecticidas, materiales, instrumentos, maquinaria, instalaciones y cualesquiera otros elementos necesarios o convenientes para la producción y fomento agrario.

b) Conservar, tipificar, manipular, transformar, transportar, distribuir y comercializar los productos procedentes de las explotaciones de la Cooperativa y sus socios en su estado natural o previamente transformados.

c) Adquirir, parcelar, sanear y mejorar terrenos destinados a la agricultura, ganadería o los bosques, así como la construcción y explotación de las obras e instalaciones necesarias a estos fines.

d) Cualesquiera otras actividades que sean necesarias o que faciliten el mejoramiento económico, técnico, laboral o ecológico de la Cooperativa o de las explotaciones de los socios.

La posibilidad de realizar operaciones cooperativizadas con terceros no socios alcanza también a las Cooperativas Agrarias. Se regulan las operaciones con terceros en los siguientes términos: las Cooperativas Agrarias, podrán desarrollar las actividades de conservación, tipificación, manipulación, transformación, transporte, distribución y comercialización de productos agrarios que no procedan de las explotaciones de la Cooperativa o de sus socios, en los siguientes casos (Ley 3/87, art. 134):

a) En todo caso, en cada ejercicio económico, hasta un 5 por 100, cuantificado independientemente para cada una de las actividades en que las Cooperativa utilice productos agrarios de terceros.

b) Si lo prevén los Estatutos, el porcentaje máximo, en cada ejercicio económico, podrá alcanzar hasta el 40 por 100, sobre las bases obtenidas conforme a lo establecido en el apartado anterior. La superación de este porcentaje está considerado como falta grave y puede suponer la descalificación como Sociedad Cooperativa.

Cuando la Cooperativa utilice productos agrarios de terceros, deberá reflejar esta circunstancia en su contabilidad de forma separada y de manera clara e inequívoca.

Hay que señalar que si bien la legislación hace referencia a las Cooperativas Agrarias en términos generales, éstas según la actividad que desarrollen pueden ser de servicios o de trabajo (producción). Son estas últimas (en las que la identificación trabajador socio es mayor) las que han sido objeto de nuestro trabajo.

1.5.2.2.- Cooperativas de segundo grado

Cooperativas de segundo grado son aquéllas que están constituidas por dos o más Cooperativas locales de primer grado.

Dado que las Cooperativas de primer grado difícilmente van a reunir de forma individual la dimensión adecuada para abordar eficazmente, desde el punto de vista económico, aquellas actividades que les permitan acceder de forma competitiva al mercado (*Juliá y Server, 1990, p. 39*), se acentúa la necesidad de estas asociaciones de segundo grado. Esta situación es claramente aplicable en el ámbito agrario, donde estas estructuras se han convertido en la fórmula básica para el desarrollo y crecimiento del cooperativismo.

En la actual Ley General de Cooperativas (Ley 3/87), las Cooperativas de segundo grado se rigen por los principios generales que la Ley determina para todas las Cooperativas, introduciendo, eso sí, algunas especificidades, como son:

- a) El número mínimo de socios debe ser de dos.
- b) Si lo prevén los Estatutos se permite el voto proporcional a la participación en la actividad y/o al número de socios.
- c) Se permite, para el caso de Cooperativas Agrarias, la posibilidad de ser socios a las Sociedades Agrarias de Transformación que estén integradas únicamente por titulares de explotaciones agrarias y/o trabajadores agrícolas, siempre que no superen el 25 por 100 del total de socios.

De los estudios llevados a cabo por *Montero (1991)* se deduce que hay todavía un desarrollo insuficiente del cooperativismo de segundo grado, sobre todo en comparación con el existente en el resto de países de la Unión Europea en las últimas décadas.

1.5.3.- Características sociales de las Cooperativas

Las sociedades Cooperativas quedan constituidas y tendrán personalidad jurídica desde el momento en que se inscribe, en el Registro de Cooperativas del Ministerio de Trabajo, la escritura pública de su constitución.

Sus rasgos diferenciadores más destacables, agrupados por materias, se relatan en los siguientes epígrafes.

1.5.3.1.- Particularidades referentes al capital social

Legalmente no hay establecido un capital mínimo para la constitución de una Cooperativa, si bien los Estatutos están facultados para fijarlo. El capital está constituido por las aportaciones obligatorias y voluntarias de los socios y, en su caso, de los asociados. Dichas aportaciones, que pueden ser dinerarias o no dinerarias, se acreditan mediante títulos nominativos que en ningún caso tienen la consideración de títulos valores.

El capital de una Cooperativa, para que ésta pueda constituirse, no sólo ha de estar suscrito en su totalidad, sino también desembolsado.

El capital está retribuido con un tipo de interés fijo que deben determinar los Estatutos y que no debe superar, en tres puntos para socios y cinco para asociados, al básico del Banco de España.

También existe un límite a la tenencia de capital, ya que el importe total de las aportaciones de cada socio no pueden exceder del 25 por 100, y del 33 por 100 la totalidad de aportaciones en manos de asociados.

1.5.3.2.- Particularidades sobre los socios y asociados

Una característica fundamental de las Cooperativas es la incorporación, a través de sus Estatutos, de una figura exclusiva, los asociados.

Tanto los socios como asociados pueden ser personas físicas, jurídicas, públicas o privadas.

El número mínimo de socios para la constitución de una Cooperativa es de cinco en las de primer grado y de dos en las de segundo grado. Para adquirir la condición de socio es necesario presentar una solicitud por escrito al Consejo Rector, y una vez que sea aprobada, desembolsar la cuantía que

fijen los Estatutos como aportación mínima obligatoria. Para adquirir la condición de asociado los requisitos son idénticos.

Los socios y asociados no responderán personalmente de las deudas sociales, salvo disposición en contra de los Estatutos, en cuyo caso deberán determinar el alcance de la responsabilidad.

Los socios y asociados tienen derecho a darse de baja de la Cooperativa, lo que implica la devolución de sus aportaciones al capital. Asimismo la sociedad puede exigirles la correspondiente indemnización por daños y perjuicios en los términos fijados por los Estatutos.

Los derechos de los socios que más destacan son:

a) Cada socio tiene derecho a un voto independientemente de su participación en el patrimonio de la sociedad.

b) Los socios perciben un interés por sus aportaciones al capital (previa inclusión en Estatutos).

c) El reparto del excedente neto o retorno cooperativo es proporcional a la actividad o servicio que realiza cada uno y nunca en función de las aportaciones al capital social.

d) La actualización y devolución de las aportaciones al capital social.

Por otro lado, los asociados en ningún supuesto tendrán derecho a percibir el retorno cooperativo (participación en beneficios) y no podrán desarrollar actividades cooperativizadas. Sí lo tienen, a la retribución del capital que hayan aportado, que está limitada al interés pactado, que no podrá ser inferior al percibido por los socios, ni exceder de cinco puntos del tipo de interés del Banco de España.

1.5.3.3.- Particularidades sobre los órganos sociales.

Las Cooperativas se definen como sociedades de estructura y gestión democráticas que se gobiernan a través de sus órganos, que son los siguientes:

1.- *Asamblea General*: reúne a los socios y asociados, es el órgano supremo de la voluntad social, con capacidad para deliberar y tomar acuerdos en relación a asuntos propios de la Cooperativa.

2.- *Consejo Rector*: es el órgano de gobierno, gestión y representación de la Cooperativa, con sujeción a la Ley, los Estatutos y la política general fijada por la Asamblea General. Su presidente lo es también de la Cooperativa.

3.- *Interventores*: su número oscila entre uno y tres. Tienen como misión el cumplimiento de todas las funciones fiscalizadoras establecidas por la Ley y los Estatutos. Se encargan de la preparación del informe anual de censura de cuentas que acompaña a las cuentas anuales.

4.- *Comité de Recursos*: su existencia depende de que esté previsto en los Estatutos. Resuelve recursos contra sanciones a los socios o asociados. Sus miembros no pueden ser asociados.

A modo de resumen se ha realizado en el Anexo del presente capítulo un cuadro comparativo que recoge las características sociales más importantes de las Cooperativas y las Sociedades Agrarias de Transformación, la otra forma de entidad asociativa agraria predominante en España.

1.6.- PRINCIPIOS DEL COOPERATIVISMO

Una vez establecido el concepto de Cooperativas, así como sus características sociales fundamentales, vamos a enunciar un conjunto de normas que constituyen por sí mismas los ejes centrales de organización de las Cooperativas y las conforman como entidades independientes y diferentes del resto de sociedades. A este conjunto de normas se les conoce con el nombre de principios del cooperativismo.

Llamamos principio cooperativo, a las reglas admitidas para la organización y funcionamiento de la empresa y del régimen cooperativo (*Del Arco, 1963, p. 38*).

Desde otro punto de vista se puede decir, como el mismo autor, que son las ideas fundamentales informadoras de las normas reguladoras de la institución cooperativa.

Los principios cooperativos, no son unas simples normas, sino que son los auténticos pilares que configuran la naturaleza de la Cooperativa y deben ser observados íntegramente por todas las Cooperativas cualesquiera que sean sus objetos y áreas de operación (*Pendás Díaz, 1987, p. 75*).

La base o punto de partida de la formulación doctrinal de los principios cooperativos se encuentra en los Estatutos de la de Rochdale Society of Equitable Pioneers (Sociedad de Probos Pioneros de Rochdale). En estas normas estatutarias no aparecen explícitamente formulados, en calidad de tales, los principios de la cooperación, pero sí se coligen de la exégesis de su contenido, por cuya razón la enumeración de los principios varía según las escuelas, organismos y autores. Los principios se puede decir, como también se deduce por lo escrito por *Lluís y Navas (1972)*, que son más una deducción del comportamiento de los pioneros que fruto de una manifestación teórica.

La Ley General de Cooperativas contiene una referencia expresa a los principios cooperativos: declara que "las Cooperativas se ajustarán en su estructura y funcionamiento a los principios formulados por la Alianza Cooperativa Internacional en los términos establecidos en la presente Ley" (Ley 3/87, art.1.3).

A esta afirmación ha de añadirse que la definición descriptiva de las sociedades Cooperativas aparece "configurada con fidelidad a los principios cooperativos proclamados por la Alianza Internacional Cooperativa" (Ley 3/87, Exposición de Motivos).

Debido a esto, se va a hacer referencia a continuación a los principios formulados por la Alianza Cooperativa Internacional (A.C.I.)⁸ en su XVIII Congreso celebrado en Viena en 1966, y que fueron reformulados en el XXXI Congreso celebrado en Manchester (Reino Unido) en septiembre de 1995.

Los principios cooperativos *clásicos* tienen su origen en las aportaciones teóricas y prácticas, de los 28 socios fundadores de la Rochdale Society of Equitable Pioneers. A partir de dichos estatutos, y tras ciertas modificaciones (1845 y 1854) se fueron estableciendo de forma tácita los principios básicos de la cooperación, que constituyen emanaciones de las doctrinas de diversos pensadores pertenecientes sobre todo, a corrientes filosóficas ligadas al socialismo utópico (*Fourier, Owen*).

El congreso internacional de la A.C.I. en Viena (1966) los aprobó en los términos que se resumen a continuación: adhesión voluntaria o puertas abiertas, un hombre un voto, interés limitado al capital, reparto de los excedentes según la actividad cooperativizada, promoción de la educación entre los socios y la intercooperación entre las distintas Cooperativas. El congreso de 1995 ha realizado algunas modificaciones, proponiendo siete principios que se denominan de la siguiente forma: adhesión voluntaria y

⁸ Para profundizar sobre los principios formulados por la A.C.I. puede consultarse a *Lambert* (1975).

abierta; gestión democrática por parte de los socios; participación económica; autonomía e independencia; educación, formación e información; cooperación entre Cooperativas; e interés por la comunidad.

De los principios cooperativos *clásicos* establecidos en 1966 hay cuatro en la nueva formulación de la A.C.I. que no presentan novedades sustantivas en su contenido, aunque sí en su formulación. En concreto son: el de puertas abiertas, participación democrática, participación económica y el de colaboración intercooperativa. Además hay un principio que cambia, el de educación, formación e información; y dos nuevos, que siendo implícitos en el ámbito de la cooperación han sido explicitados para manifestar su importancia y su vigencia, son el de autonomía e independencia y el de interés por la comunidad.

- **Principio de puertas abiertas**

Formulación de 1966: la adhesión a una sociedad Cooperativa debe ser voluntaria y estar al alcance, sin restricción artificial ni cualquier discriminación social, política, racial o religiosa, de todas las personas que puedan utilizar sus servicios y estén dispuestas a asumir las responsabilidades inherentes a la calidad de socios.

Formulación de 1995: las Cooperativas son organizaciones voluntarias, abiertas a todas las personas capaces de utilizar sus servicios y dispuestas a aceptar sus responsabilidades de ser socio sin discriminación política, religiosa, racial o de sexo.

Este principio convierte a las Cooperativas en sociedades de capital variable (*Alonso Sebastián, 1982, p. 142*), hecho éste que queda reflejado en la definición que de las mismas establece el artículo 1 de la Ley General de Cooperativas actual.

- **Principio de un hombre un voto**

Formulación de 1966: las sociedades Cooperativas son organizaciones democráticas. Sus operaciones deben ser administradas por personas elegidas o nombradas de acuerdo al procedimiento adoptado por los miembros o responsables ante estos últimos. Los socios de las Cooperativas de primer grado deben tener los mismos derechos de voto (un socio, un voto) y de participación en las decisiones que afecten a su sociedad. En Cooperativas de segundo grado, la administración debe realizarse sobre una base democrática, según un método adecuado.

Formulación de 1995: las Cooperativas son organizaciones gestionadas democráticamente por los socios, los cuales participan activamente en la fijación de políticas y en la toma de decisiones. Los hombres y mujeres elegidos para representar y gestionar las Cooperativas son responsables ante los socios. En las Cooperativas de primer grado, los socios tienen iguales derechos de voto (un socio, un voto), las Cooperativas de segundo grado también están organizadas de forma democrática.

Este principio democrático supone que la organización social de la Cooperativa se establece de forma participativa y transparente. Así se configura la Cooperativa como una sociedad *personalista*, en contraprestación a las fórmulas capitalistas donde es la aportación de capital lo que determina el poder de decisión. En las Cooperativas el poder está en el individuo y no en el capital.

Este principio puede desvirtuarse en aquellos casos en los que el número de socios alcanza determinado límite a partir del cual se imposibilita un verdadero contacto personal entre la dirección y los dirigidos. El tamaño es un obstáculo para un funcionamiento democrático en cualquier organización social, incluida también la Cooperativa.

Es importante señalar la importancia que la participación de los socios tiene en la marcha de la Cooperativa, y la influencia que este hecho tiene en la aceptación de resultados mediocres (*Aznar Enguidanos, 1986, p. 71*).

Conseguir un funcionamiento democrático es un objetivo de las Cooperativas (*Morales Gutiérrez, 1996, p. 19*). Una Cooperativa que pretenda serlo ha de establecer mecanismos de información y formación entre sus socios que permitan una participación responsable capaz de aprovechar las iniciativas de unos, las prudencias de otros y la opinión de todos.

- **Principio de participación económica**

Formulación de 1966: El capital participacional, en el caso de recibir interés, debe ser en una tasa estrictamente limitada⁹. Los excedentes producidos por las operaciones cooperativas, si los hay, pertenecen a los socios y deben distribuirse de tal manera que se evite que un socio obtenga ganancias a costa de otros (en la formulación de Viena estos aspectos no se enunciaban como un único principio, sino como dos: el de interés limitado al capital y el de reparto de excedentes netos).

⁹ Un estudio en profundidad de este principio y las consecuencias que de su aplicación se derivan lo realiza *Domingo Sanz* (1986) en "Las cooperativas agrarias: trabas legales a un desarrollo".

Formulación de 1995: los socios contribuyen equitativamente al capital de sus Cooperativas y lo gestionan de forma democrática. Al menos una parte de los activos es, por regla general, propiedad común de la Cooperativa. Normalmente reciben una compensación limitada sobre el capital entregado como condición para ser socio. Los socios asignan fines: el desarrollo de la Cooperativa; la constitución de reservas, de las cuales, al menos una parte sería irrepartible; el beneficio de los socios en proporción a sus operaciones con la Cooperativa; y el apoyo de otras actividades aprobadas por los socios.

Este principio recoge una de las características netamente diferenciadoras de las sociedades Cooperativas: la distribución del excedente generado, no en función del capital aportado por los socios, sino en proporción a la actividad que dichos socios realizan o aportan a la Cooperativa. Además la retribución al capital con interés limitado lo convierte en un "asalariado" (*Parra de Más, 1974, p. 58*).

De este principio se deduce que el capital se considera no como un fin, sino como un medio de producción, remunerándose en consecuencia como tal, de acuerdo con las necesidades de la Cooperativa (*Morales Gutiérrez, 1996, p. 22*).

- **Principio de intercooperación social y económica**

Formulación de 1966: Todas las Cooperativas deben colaborar activamente, de todas las maneras posibles, con otras Cooperativas, tanto a nivel local, como nacional e internacional.

Formulación de 1995: las Cooperativas sirven a sus socios lo más eficazmente posible y fortalecen el movimiento cooperativo trabajando conjuntamente mediante estructuras locales, nacionales, regionales e internacionales.

La colaboración intercooperativa se muestra en dos ámbitos muy diferenciados. Por un lado, su vertiente económica, que en la actualidad se designa para todo tipo de empresas con el término “cooperación empresarial” (integración vertical u horizontal en Cooperativas de grado superior); por otro, su vertiente política y corporativista, que se englobaría bajo el fenómeno denominado de articulación de representación de intereses a través de la acción colectiva (movimiento cooperativo o federalismo).

Este principio cooperativo, impone la necesaria colaboración entre las sociedades Cooperativas al efecto de que, *in solidum*, mantengan la fuerza del

sistema como formulación económica superadora del capitalismo y, se fortalezcan en común contra las dificultades externas (*Divar Garteiz-Arruecoa, 1985, p. 52*).

- **Principio de educación, formación e información**

Formulación de 1966: Todas las sociedades Cooperativas deben constituir un fondo para promover la educación de sus miembros, dirigentes y empleados, en los principios y técnicas, tanto económicos como democráticos y de la cooperación¹⁰.

Formulación de 1995: las Cooperativas proporcionan educación y formación a los socios, a los representantes elegidos, a los directivos y a los empleados para que puedan contribuir de forma eficaz al desarrollo de sus Cooperativas. Informan al gran público, especialmente a los jóvenes y a los líderes de opinión de la naturaleza y beneficios de la cooperación.

La nueva formulación del principio pone de manifiesto la importancia de la formación más que de la creación de un fondo (es más importante el

¹⁰ Sobre la importancia de la formación de socios y asociados destaca un estudio realizado por *Aznar Enguidanos (1986)*.

“espíritu” que la “letra”). El objetivo del principio es la formación Cooperativa y no cualquier tipo de formación en las Cooperativas. Es decir, aquella cuyos contenidos y metodología sirva para mantener y potenciar su esencia como Cooperativa (*Morales Gutiérrez, 1995*).

- **Principio de autonomía e independencia**

Formulación de 1995: las Cooperativas son organizaciones autónomas de autoayuda, gestionadas por sus socios. Si firman acuerdos con otras organizaciones, incluidos los gobiernos, o si consiguen capital de fuentes externas, lo hacen en términos que aseguren el control democrático por parte de sus socios y mantengan su autonomía cooperativa.

Es un principio de nueva formulación en el XXXI Congreso de la ACI celebrado en Manchester en septiembre de 1995.

- **Principio de interés por la comunidad.**

Formulación de 1995: al mismo tiempo que se centran en las necesidades y los deseos de los socios, las Cooperativas trabajan para

conseguir el desarrollo sostenible de sus comunidades, según los criterios aprobados por los socios.

Al igual que el anterior es de nueva formulación en el Congreso de 1995.

Este principio ya fue enunciado por las Cooperativas del Valle de Mondragón, que hicieron una mención explícita a este principio de nominándolo “principio de transformación social”¹¹.

Las Cooperativas de primer grado no se localizan con independencia de la actividad que lleven a cabo sus socios, sino que está situada junto a ellos. Esto significa una fuerte limitación, tanto más notable si se compara con la libertad que tiene todo empresario para elegir el emplazamiento de su empresa buscando un punto óptimo que minimice los costes o maximice la rentabilidad (*Ballestero, 1985b, p. 55*). Esta limitación se convierte en compromiso con su entorno, en factor de desarrollo del potencial endógeno, en un elemento de transformación social. Así la reinversión de beneficios para la creación de puestos de trabajo, la cooperación con organismos que promuevan el

¹¹ Ver “Principios básicos de la experiencia cooperativa de Mondragón”, *Trabajo y Unión*. Lankide, Noviembre, 1987.

desarrollo donde se ubica la Cooperativa, la promoción de la cultura, etc., son manifestaciones de ese compromiso con la comunidad en la cual se insertan.

Por último, para delimitar completamente a las Cooperativas de sociedades, sólo resta realizar un repaso a sus características contables particulares, aspecto éste que se recoge en el apartado siguiente.

1.7.- ASPECTOS CONTABLES ESPECIFICOS DE LAS COOPERATIVAS

Las empresas cooperativas soportan un doble juego de tensiones de mercado. Por una parte, su carácter de sociedad o asociación de hombres libres para la obtención en común de situaciones de ventaja y con finalidad solidaria. Por otra parte, la exigencia de responder a la competencia con una estructura de unidad económica de producción o distribución de igual nivel al que ostentan otras fórmulas asociativas (*Ballestero, 1991*).

La creciente complejidad en que se mueven las empresas asociativas exige disponer de un sistema de información adecuado. Este sistema ha de permitir a los gestores y socios de las sociedades conocer la situación de la empresa así como su evolución. De esta forma se facilita una toma de decisiones rápidas y eficientes, que aseguren el buen funcionamiento de las empresas así como su correcta adaptación al entorno.

Una de las técnicas empresariales básicas para controlar la empresa y facilitar la toma de decisiones es la Contabilidad. En este sentido la Contabilidad se puede definir como fuente de información indispensable en toda empresa (*Caballer Mellado, 1985, p.57*). El objeto de la Contabilidad es

llevar un control del patrimonio así como conocer de forma precisa, cómo se ha obtenido el beneficio o pérdida durante un período determinado de tiempo, y de todo ello obtener información válida para la toma de decisiones.

De este modo podemos afirmar que la Contabilidad, al registrar y clasificar de forma ordenada y sistemática todos los hechos con relevancia económica, facilita la transparencia de las Cooperativas y permite la calidad de la gestión empresarial (*Aznar Enguidanos, 1986, p. 57*); además, también constituye un medio esencial para que los socios pueden ejercer sus derechos y obligaciones en un marco de información correcto y adecuado.

La Ley General de Cooperativas de 1987, señala que las Cooperativas son "sociedades que desarrollan actividades empresariales, imputándose a los socios los resultados, en función de la actividad cooperativizada que realizan". De esto se deduce su claro espíritu empresarial (*Alonso e Iruretagoyena, 1989, p. 12*) que se desarrolla a lo largo de toda la Ley.

De esta afirmación se deduce el necesario acercamiento de la Cooperativa a las técnicas de gestión empresarial y a los niveles de eficiencia implantables en cualquier otra clase de empresa.

La Ley incluye una serie de artículos en los que implícitamente se indica la necesidad de un buen sistema de información:

1- Se establece el derecho de información de los socios sobre "el estado de la situación económica", el Balance y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias (art. 35).

2- Se señalan como funciones de los Interventores la de la censura de cuentas anuales (art. 67).

3- Se consideran como cuentas anuales, el Balance, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias y la Memoria explicativa (art. 68).

Además explícitamente en varios artículos se establecen los requisitos que ha de cumplir este sistema de información. Las principales cuestiones que se tratan en esta Ley son:

a) Los principios contables de veracidad, claridad, exactitud, responsabilidad y secreto contable, que deberán ser aplicados teniendo presente las peculiaridades de la naturaleza de la sociedad Cooperativa (art. 91.1).

b) Los libros contables obligatorios que son: Diario, Inventarios y Balances y Libro de Censura de Cuentas, y los libros que establezca la legislación aplicable por razón de la actividad empresarial (art. 91.2).

c) El contenido del libro de Inventarios y Balances y el libro Diario; el primero se abre con el Balance inicial detallado y recogerá el Inventario, el Balance del ejercicio y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias. En el Diario se registrarán diariamente o en un plazo igual o inferior al mes (si se detalla en otros libros, fichas o registros) todas las operaciones relacionadas con el ejercicio de la Cooperativa (art. 91.3).

d) La duración del ejercicio económico salvo que los Estatutos establezcan lo contrario, ha de coincidir con el año natural (art. 82.1).

e) La Redacción del Balance y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias ha de ser tal que con su lectura pueda obtenerse una representación exacta de la situación patrimonial de la Cooperativa, de los resultados económicos obtenidos en el ejercicio y del curso de su actividad empresarial (art. 88.2).

f) Las partidas del Balance deben valorarse según los principios contables generalmente aceptados, garantizando los intereses de terceros, así como una ordenada y prudente gestión de la Cooperativa (art. 82.3).

Desde un punto de vista contable, las Cooperativas presentan ciertas peculiaridades que hacen imprescindible su tratamiento diferenciado frente a otro tipo de sociedades. Estas peculiaridades son reflejo de la especial relación que la Cooperativa mantiene con sus socios, tanto en lo que a sus aportaciones financieras se refiere como a las operaciones comerciales entre ellos (*Alonso e*

Iruretagoyena, 1989, p. 41). Por otro lado, la existencia de ciertas Reservas Legales (Fondo de Reserva Obligatorio y Fondo de Educación y Promoción), cuyos cargos y abonos se efectúan por operaciones no contempladas en otras sociedades, exigen estudio especial.

Se va a prestar especial atención a las peculiaridades contables de las Cooperativas, relegando a un segundo plano aquellas cuestiones que son comunes con otras sociedades. Dividimos el estudio en varios apartados:

- 1.- Financiación de Cooperativas.
- 2.- Operaciones del ciclo de producción.
- 3.- Operaciones de pasivo.
- 4.- El resultado cooperativo.

1.7.1.- Financiación de Cooperativas

Los socios y asociados pueden realizar distintas aportaciones de pasivo, difiriendo sus registros contables según la clase de aportaciones de que se trate.

Por lo que se refiere a las aportaciones al capital social de la Cooperativa, se registran en cuentas separadas las aportaciones de socios de las de los asociados. Dicho capital social se forma por las aportaciones obligatorias y voluntarias de los socios y asociados. Las aportaciones obligatorias son las realizadas por los socios o asociados por imperativo estatutario o por acuerdo de la Asamblea General; y las aportaciones voluntarias, son las efectuadas libremente, sin ningún tipo de imposición.

La cifra de capital social es función del valor nominal de los títulos y del número de ellos; se incrementa con la entrada de nuevos socios, con la suscripción de nuevos títulos y con la revalorización del capital. Por otra parte, el capital se reduce cuando un socio causa baja o cuando se imputan las pérdidas con cargo a las aportaciones de capital.

Los socios pueden también realizar otras aportaciones, no incorporables a capital social, como son:

1.- Cuotas de ingreso y/o periódicas. Se establecen por los estatutos o por acuerdo de la Asamblea General. El importe de las cuotas de ingreso de los nuevos socios, no puede ser superior al 25% de las aportaciones obligatorias que los mismos tengan que realizar. Se registran como ingresos

extraordinarios por cuotas de ingreso, traspasándose su importe al final del ejercicio al Fondo de Reserva Obligatorio.

2.- Bienes de cualquier clase entregados por los socios para la gestión cooperativa y, en general, los pagos para la obtención de los servicios cooperativizados. Se crea una cuenta específica para registrar las deudas con suministradores de mercaderías y demás bienes almacenables que tengan la condición de socios o asociados (por ejemplo cuenta 408. Suministros de cooperativistas).

3.- Financiación voluntaria acordada por la Asamblea General. Recibe el tratamiento de un préstamo del socio a la Cooperativa y en consecuencia se registra como cualquier pasivo exigible.

4.- Emisión de obligaciones, previo acuerdo de la Asamblea General, cuyo régimen de emisión se ajustará a lo dispuesto en la legislación vigente, debiendo inscribirse en el Registro Cooperativo.

1.7.2.- Operaciones del ciclo de producción

El ciclo de producción comprende todas las actividades encaminadas al logro del fin social de la Cooperativa. Estas actividades desde un punto de vista contable, originan una serie de gastos y de ingresos: gastos por compras, personal, suministros, amortizaciones, ingresos por ventas, ingresos

financieros, etc. El registro de dichos gastos e ingresos no difiere del que se efectúa en cualquier otro tipo de empresa, a excepción de los referidos a operaciones comerciales con socios o con terceros.

1.7.2.1.- Operaciones con socios

La vía principal de participación que tienen los socios en las cooperativas de transformación o en las de comercialización consiste en la entrega de los productos a la sociedad o en la adquisición de los bienes o servicios que la Cooperativa produce. Ejemplo de esto son las cooperativas lecheras para las que *Caballer Mellado(1991)* ha hecho un desarrollo especial, a las que sus socios entregan la leche, y aquellas Cooperativas que fabrican o adquieren piensos u otros productos para su posterior venta a los socios.

La Ley General de Cooperativas establece que para el cálculo de los Excedentes Netos se deben considerar como gastos las entregas de los socios a la Cooperativa. Es decir se registran las entregas como compras y las existencias que haya en almacén dentro del Grupo 3 del Plan General Contable (dedicado a las existencias). Lo mismo ocurre en el caso de las operaciones entre Cooperativas de primer grado y de segundo. Las entregas de la de primer

grado son ventas para ella y compras para la de segundo, incluyéndolas en su patrimonio a través del Grupo 3 de Existencias.

Como bien señalan los hermanos *Amat* (1981) el problema más importante que se plantea en el registro contable de las operaciones con socios es su valoración. De acuerdo con la legislación vigente, el criterio a aplicar es el precio medio del mercado en el momento de la entrega, incluso cuando los anticipos reales de los socios sean de cuantía inferior (art.83.1).

La variabilidad de los precios agrarios dificulta el conocimiento de los precios a los que se realizan todas las operaciones en un zona geográfica. Por otro lado aún siendo posible conocer estos precios, la Ley no explicita si se trata de una media simple o ponderada. Si se opta por esta última, se obtiene un precio exacto, pero se tropieza con otra dificultad y es que para utilizar la media ponderada hay que conocer las cantidades transadas, lo que es casi imposible.

En la práctica habitual, lo que se suele hacer es pagar un precio con el que se equilibren los ingresos y gastos de la Cooperativa. Así se evitan los problemas contables y se consiguen unos excedentes nulos o insignificantes, lo que tiene dos claras consecuencias:

1ª- Disminuye e incluso anula el pago de los impuestos, ya que llega a hacerse nula la Base Imponible.

2ª- Puede llegar a convertir los fondos obligatorios en, como dice *Alonso Sebastián* (1989), "figuras ficticias", ya que al no aparecer beneficios contables no pueden destinarse a los fondos los mínimos que marca la Ley.

Como resultado de esto, las cuentas anuales formuladas no expresan la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la empresa, ya que no se están reflejando las ventas que realizan los socios a la Cooperativa a precios reales. Por tanto se contabilizan gastos ficticios, no reales, que tras su comparación con los ingresos nos llevarán a un beneficio también ficticio. Como regla general, se registran precios superiores a los reales, con lo que muchas veces se llega a beneficio nulos o casi nulos, lo que implica que: los fondos obligatorios que se nutren de estos resultados no pueden cubrirse en los mínimos establecidos por la Ley y, que los socios no pueden percibir el retorno cooperativo (beneficio restante tras la dotación a fondos obligatorios, y que se reparte entre los socios), así que los cooperativistas recibirán sus ganancias vía precios y no vía retornos.

1.7.2.2.- Operaciones con terceros no socios

En cuanto a la realización de operaciones cooperativizadas con terceros no socios, la Ley General de Cooperativas exige que se registren separadamente y que los beneficios obtenidos se destinen a engrosar el Fondo de Reserva Obligatorio (art. 83). En cuanto a la primera exigencia (contabilidad separada), no existe ninguna dificultad, para ello emplearemos una cuenta de libre disposición de los Subgrupos 60 ó 70, según se trate de compras o ventas. La segunda exigencia, sin embargo plantea problemas, ya que para calcular el beneficio de esta forma, hay que abandonar el método especulativo de almacén y aplicar el método administrativo, que presenta importantes dificultades prácticas. Cuando la actividad cooperativizada es la entrega a los socios de productos que fabrica la Cooperativa es necesario establecer un buen sistema de contabilidad de costes para valorar los productos a precio de coste y calcular el beneficio por las operaciones con terceros¹².

¹² En relación a estos problemas derivados de las operaciones con terceros, cabe destacar el estudio de *Domingo Sanz* (1986) "Las cooperativas agrarias: trabas legales a un desarrollo".

1.7.3.- Operaciones de pasivo

En cuanto al Pasivo Exigible a plazo largo, las Cooperativas no presentan ningún rasgo diferenciador desde un punto de vista contable. Sin embargo existen peculiaridades en lo que se refiere al Pasivo Propio. Las relativas al Capital Social han sido ya comentadas en apartados anteriores, así que ahora sólo nos referiremos al resto. Dentro del Pasivo Propio aparecen tres cuentas típicamente Cooperativas: Fondo de Reserva Obligatorio (F.R.O.), Fondo de Educación y Promoción (F.E.P.) y Actualización de Aportaciones.

1.7.3.1.- Fondo de Reserva Obligatorio

En palabras de *Calavia Molinero* (1988) el Fondo de Reserva Obligatorio pertenece a aquellos fondos que tienen por finalidad aumentar la solvencia y credibilidad de las Cooperativas, aumentando así sus recursos financieros propios.

El Fondo de Reserva Obligatorio, destinado a la consolidación, desarrollo y garantía de la Cooperativa es irrepartible entre los socios, incluso en caso de disolución de la sociedad.

1.7.3.1.1.- Dotación del Fondo de Reserva Obligatorio

Por lo que se refiere al Fondo de Reserva Obligatorio, su dotación se hará por la aplicación mínima del 30 por 100 del Excedente Neto, una vez deducidos los impuestos, que se destinará al Fondo de Reserva Obligatorio y/o al Fondo de Educación y Promoción en la proporción que acuerde la Asamblea General.

Otras dotaciones son:

1- Los beneficios que se obtengan de otras operaciones distintas de las que se realicen con socios.

2- Parte de las plusvalías consecuencia de la actualización de valores del Balance (un 50 por 100).

3- Las cuotas de ingreso de los socios.

1.7.3.1.2.- Aplicación del Fondo de Reserva Obligatorio

1- Las pérdidas que tengan su origen en la actividad cooperativizada que se realiza con terceros no socios, así como las derivadas de la enajenación

de los elementos del Activo Inmovilizado y las derivadas de la actividad extracooperativa.

2- El porcentaje que fijen los Estatutos para compensar las pérdidas que se produzcan en actividades cooperativas con socios, con un máximo del 50 por 100 de dichas pérdidas.

1.7.3.2.- Fondo de Educación y Promoción

El Fondo de Educación y Promoción pertenece, también en expresión de *Calavia Molinero* (1988) a los fondos que tienen por objeto la formación y educación de sus socios y trabajadores en los principios cooperativos, la promoción de las relaciones intercooperativas y la promoción cultural y profesional del entorno local o de la comunidad en general.

El Fondo de Educación y Promoción es inembargable y sus dotaciones figurarán en el Pasivo del Balance con separación de otras partidas. El saldo de este fondo que no se haya aplicado debe materializarse en cuentas de ahorro o en títulos de Deuda Pública, cuyos rendimientos financieros se aplicarán al mismo fin.

Según indica el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas el Fondo de Educación y Promoción deberá figurar en un grupo de cuentas de fondos especiales que representará una masa patrimonial intermedia entre los Fondos Propios y el Pasivo Exigible (I.C.A.C., 1993). Su funcionamiento es asimilable a la provisión para fondos de pensiones interno. En atención a esto, podría crearse una cuenta nueva dentro del Subgrupo 14 Provisiones para Riesgos y Gastos, por ejemplo la 145, Fondo de Educación y Promoción.

Se opta por la inclusión en este Grupo porque responde en cuanto a características y funcionamiento a la definición genérica de los fondos en él recogidos; dado que se trata de fondos dotados con el objeto de cubrir gastos originados en el mismo ejercicio u otro posterior, que estén claramente especificados en lo que se refiere a su naturaleza, pero que, en la fecha de cierre de ejercicio sean probables o ciertos pero indeterminados en cuanto a su importe exacto o en cuanto a la fecha en que se producirán.

1.7.3.2.1.- Dotación del Fondo de Educación y Promoción

Las dotaciones para el Fondo de Educación y Promoción son:

1- El importe de las sanciones que por vía disciplinaria imponga la Cooperativa a sus socios.

2- Las subvenciones, donaciones y cualquier clase de ayudas recibidas de los socios o de terceros, para el cumplimiento de los fines del fondo.

3- Los rendimientos financieros que se obtengan de la materialidad del fondo.

1.7.3.2.2.- Aplicación del Fondo de Educación y Promoción

El Fondo de Educación y Promoción se aplicará de acuerdo con las líneas básicas que fije la Asamblea General.

1.7.3.3.- Actualización de Aportaciones

El Balance de las Cooperativas se regulariza en los mismos términos que se establecen para el resto de sociedades de derecho común.

En cada ejercicio económico, si así lo acuerda la Asamblea General, podrán actualizarse las aportaciones desembolsadas y existentes a la fecha de cierre del ejercicio. Dichas actualizaciones se recogen en una cuenta de Pasivo

denominada “Actualización de Aportaciones”. La actualización se hace en función del Índice General de Precios al Consumo, publicado por el Instituto Nacional de Estadística, y en ningún caso en cuantía superior al citado índice.

La actualización, como máximo, puede hacerse respecto a los cinco ejercicios anteriores, no actualizados, a aquél en que se aprueben las Cuentas por la Asamblea General.

1.7.3.3.1.- Dotación de la Actualización de Aportaciones

La Actualización de Aportaciones se nutre del resultado de la regularización del Balance de Situación.

1.7.3.3.2.- Aplicación de la Actualización de Aportaciones

El resultado de la regularización del Balance se destina, según indica la Ley General de Cooperativas, teniendo en cuenta lo siguiente:

a) Cuando la Cooperativa ha obtenido beneficios en el ejercicio, del importe de la regularización se destina un 50 por 100 al Fondo de Reserva Obligatorio.

b) Cuando se han producido pérdidas procedentes de operaciones con terceros o de enajenación de activos, se imputan al Fondo de Reserva Obligatorio. Si éste es insuficiente, la diferencia se recoge en una cuenta especial para su amortización con cargo a futuros ingresos del Fondo. Hasta que no se hayan amortizado dichas pérdidas, el saldo resultante de la actualización del Balance se abonará en su totalidad al Fondo de Reserva Obligatorio, así como el remanente existente en la cuenta de Actualización de Aportaciones.

En caso de liquidación de la Cooperativa, el remanente existente en la cuenta de Actualización de Aportaciones se destinará a los fines del Fondo de Reserva Obligatorio.

1.7.4.- El resultado cooperativo

En afirmación de *Ballester* (1985b, pp. 218-221), no tiene por qué haber diferencia entre una Cooperativa y otra empresa mercantil con otra forma jurídica en cuanto al ánimo de obtener beneficio. La diferencia está en la forma en que se registra y en la aplicación que se le dé.

El resultado, que en terminología cooperativa se suele llamar Excedente Neto, se calcula por la diferencia entre ingresos y gastos.

Es necesario distinguir dos tipos de resultados, ya que la Ley prevé distinta aplicación para cada uno de ellos:

1- Resultado de las operaciones cooperativizadas con los socios.

2- Resultados de otras operaciones, que pueden ser:

a) Resultados que se obtienen de las operaciones cooperativizadas realizadas con terceros no socios.

b) Resultados procedentes de plusvalías en la enajenación de elementos del Activo Inmovilizado.

c) Resultados derivados de inversiones o participaciones en sociedades no Cooperativas.

d) Resultados obtenidos de otras fuentes ajenas a los fines específicos de la Cooperativa.

Estos dos tipos de resultados deben figurar contabilizados por separado, es decir usando una cuenta diferente para cada uno de ellos.

Los excedentes netos del ejercicio, una vez deducidos los impuestos se aplicarán de la siguiente manera:

a) Al Fondo de Reserva Obligatorio y/o al Fondo de Educación y Promoción, una cuantía global del 30 por 100 de los citados excedentes.

Cuando el Fondo de Reserva Obligatorio alcance un importe igual al 50 por 100 del Capital Social, se destinará un 5 por 100 al Fondo de Educación y Promoción. Cuando el Fondo de Reserva Obligatorio alcance un importe superior al doble del Capital Social, se destinará, al menos, un 10 por 100 al Fondo de Educación y Promoción (Ley 3/87, art. 84).

b) Los excedentes disponibles, los que resultan tras deducir las dotaciones a los Fondos Obligatorios, se aplicarán, conforme al acuerdo de Asamblea General, a retorno cooperativo y, en su caso, a participación de los trabajadores en los resultados de la Cooperativa, así como a incrementar el Fondo de Educación y Promoción y el Fondo de Reserva Obligatorio y/o a la constitución de un Fondo de Reserva voluntario (Ley 3/87, art. 84).

Las pérdidas procedentes de operaciones con terceros no socios y de enajenación de elementos del Activo, se compensan con cargo al Fondo de Reserva Obligatorio (Ley 3/87, art. 87).

Las pérdidas derivadas de actividades cooperativas con socios se imputan al Fondo de Reserva Obligatorio en un porcentaje nunca superior al 50 por 100 de las mismas. El resto se imputa a los socios en proporción a las operaciones que realizan. Si existiese el Fondo de Reserva Voluntaria se puede imputar al mismo el porcentaje que fije la Asamblea General (Ley 3/87, art. 87).

ANEXO AL CAPÍTULO 1

	<i>LÍMITE AL N° DE SOCIOS</i>	<i>LÍMITE DE CAPITAL</i>	<i>APORTACIONES DE CAPITAL</i>	<i>LÍMITE A LA TENENCIA DE CAPITAL</i>	<i>INTERESES AL CAPITAL SOCIAL</i>	<i>ADQUISICIÓN DE LA CUALIDAD DE SOCIO</i>	<i>TRANSMISIÓN DE APORTACIONES</i>
<i>COOPERATIVAS</i>	Mínimo: cinco socios, en las de 2º grado dos socios. Máximo: no hay limitación	No hay ni límite mínimo ni máximo.	Solamente personas que puedan participar en la actividad cooperativa: socios y también asociados.	Un solo socio no podrá exceder de ¼ de capital social (en las de 1º grado).	Interés fijo y limitado hasta 3 ó 5 puntos por encima del básico del Banco de España, según sean socios asociados.	Solicitud por escrito al Consejo Rector. Denegación por escrito y según Estatutos.	Entre los socios y por herencia. La aportación nunca da cualidad de socios. Entre socios y asociados.
<i>S.A.T.</i>	Mínimo: tres socios. Máximo: no hay	No hay límite mínimo ni máximo.	Solamente personas que puedan ser socios.	Un socio no podrá tener más de 1/3 de capital social. Determinadas personas jurídicas no superarán en total el 50% del capital.	Reparto de beneficios o según Estatutos.	Solicitud y aprobación según Estatutos por los órganos de gobierno, generalmente la Asamblea General.	Entre los socios y por herencia, salvaguardando el derecho de continuidad de los herederos como socios si reúnen las condiciones.

	REPARTO DE EXCEDENTES LÍQUIDOS DE CADA EJERCICIO	REPARTO DEL HABER LÍQUIDO EN CASO DE LIQUIDACIÓN	DERECHO AL VOTO	RESPONSABILIDAD FRENTE A TERCEROS	LUCRO MERCANTIL (INTERMEDIACIÓN)	PROTECCIÓN FISCAL	INSCRIPCIÓN
COOPERATIVAS	En proporción a la actividad realizada.	Después de cubrir FEP y saldar deudas sociales se reintegrarán a asociados y socios sus aportaciones.	En las de 1º grado: cada socio un voto. En las de 2º grado: según número de cooperativas socios	Limitada salvo que los Estatutos determinen otra cosa.	Prohibido	Sí. Protegidas o especialmente protegidas según clase de cooperativa. Tienen régimen fiscal especial.	En el Registro de Cooperativas del Ministerio de Trabajo y Seguridad Social.
S.A.T.	Según los Estatutos y en proporción a la participación del socio.	En proporción a lo aportado (según Estatutos).	Cada socio un voto. Hay posibilidad de voto proporcional al capital aportado para acordar obligaciones económicas.	Limitada y mancomunada. Posible pacto estatutario de limitación.	Prohibido al socio respecto a la S.A.T..	Sí, aunque solamente en algunos supuestos.	Registro I.F.A. del Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación.

CAPITULO 2

TEORÍA DE LA AGENCIA. APLICACIÓN A LAS COOPERATIVAS AGRARIAS

2.1.- INTRODUCCIÓN

En este capítulo se desarrollan, de forma resumida, los contenidos más importantes y diferenciadores de la Teoría de la Agencia como una teoría que trata de resolver los problemas derivados de las relaciones que surgen entre personas, empresa, entorno y recursos, que se caracterizan fundamentalmente por la existencia de delegación de autoridad y la coordinación de intereses contrapuestos entre los individuos.

Una vez descrita la Teoría se pretende aplicar su particular enfoque sobre la empresa a las Cooperativas Agrarias, que son el objeto de este estudio. Se trata de identificar en las Cooperativas los elementos integrantes de una relación de agencia, así como de estudiar, bajo los postulados de esta Teoría, los problemas que se pueden derivar de la especial organización que las caracteriza.

2.2.- UN ACERCAMIENTO A LA TEORÍA DE LA AGENCIA

En este primer apartado, tras una justificación del porqué de la Teoría de la Agencia como enfoque que estudia el papel de la empresa y el empresario en la economía de mercado, se pasa a describir, de una forma sucinta, los principales aspectos desarrollados por la misma.

Partiendo de lo que se entiende por relación de agencia se realiza un repaso a los que son sus dos elementos definitorios: los actores (agente y principal) y el contrato, así como a los problemas y costes que se derivan de la existencia de dicha relación

2.2.1.- Generalidades sobre la Teoría de la Agencia

La empresa, en una economía de mercado, juega un papel fundamental al ser la forma organizacional por excelencia, por lo que se hace necesario un análisis de la misma. La empresa está constituida por un conjunto de partes: tecnología, características del entorno, individuos y relaciones contractuales que determinan un todo. En realidad, tiene escaso interés la distinción entre

transacciones internas y externas a la empresa. Se puede considerar a la misma como un espacio continuo de relaciones contractuales en el que se sitúan diversas fórmulas organizativas y de mercado. En este contexto, la tarea que se plantea a los investigadores sociales es la de explicar varias incógnitas: “Qué condiciones favorecen qué formas organizativo-contractuales, caracterizadas por qué rasgos estructurales, los cuales proporcionan qué ventajas comparativas” (*Jensen, 1983, p. 320*).

El papel de la empresa y el empresario en la economía de mercado ha sido objeto de estudio desde antiguo. Así se ha creado un estado de conocimiento notable y se ha producido una evolución a lo largo del tiempo acerca de lo que se entiende por empresa. Existen diferentes corrientes de pensamiento sobre el análisis de la misma. Se van a distinguir cuatro enfoques, de los cuales sólo se desarrollan los dos primeros por ser los más relacionados con la Teoría de la Agencia (*Williamson, 1981, p. 1538*):

1.- Teoría de la Empresa y Mercados¹³: asemeja la empresa con el mercado y compara ambas formas de organización económica.

¹³ Para un estudio más en profundidad es recomendable la lectura de *Coase (1937)*, que refleja una visión de la empresa como mecanismo de asignación de recursos autoritario, lo que supone una usurpación de algunas de las funciones del mercado. También son interesantes las obras de *Hayek (1945)*; *Arrow (1964 y 1970)* y *Hurwicz (1977)*.

2.- Teoría de la Organización¹⁴: considera a la empresa una realidad compleja en la que interactúan personas, medio y entorno.

3.- Teoría de Precios: explica la realidad a través de los precios.

4.- Historia de Negocios: Estudia la evolución de las diferentes organizaciones, el cómo surgen y el porqué de su viabilidad.

El nacimiento de la Teoría de la Agencia aparece íntimamente ligado a los desarrollos de la Teoría de la Empresa y Mercados y a la Teoría de la Organización. Esta Teoría trata de dar satisfacción a ciertas dificultades y atender a una serie de problemas que no resuelven plenamente las anteriores.

La Teoría de la Empresa y Mercados considera a la empresa como una "black box" (*Jensen y Meckling, 1976, p. 306*) o caja negra con un objetivo de maximización, que ignora el papel que juega la información en su interior y que no se para a explicar el reparto de riesgo que se produce en el seno de la misma. Estas críticas no suponen un rechazo total de sus postulados, sino que se considera que la empresa funciona como un mercado subrogado, como una

¹⁴ Según esta Teoría en el estudio de la empresa se diferencian cinco enfoques:

- a) Escuela Organizativa Clásica: destacan *Taylor (1911)* y *Fayol (1916)*.
- b) Escuela de Relaciones Humanas: *Mayo y Roethlisberger (1945)* y *Maslow (1943)*.
- c) Escuela Contingencial: *Emery y Trist (1965)*; *Lorch y Alien (1973)* y *Woodward 1965*.
- d) Enfoque Sociotécnico: *Emery (1974)* y *Trist y Bamforth (1951)*.
- e) Nuevos Enfoques: *Fix y Lay (1987)* y *Clausen (1987)*.

forma eficiente de organizar recursos alternativos al mercado (*Alchiam y Demsetz, 1972*).

La Teoría de la Agencia soslaya las dificultades que plantea la Teoría de la Empresa y Mercados, ya que considera que los contratos multilaterales propios del mercado, se sustituyen dentro de la empresa por un sistema de relaciones entre individuos (agentes) que pese a tener objetivos dispares, cooperan entre sí y están ligados a la organización por vínculos contractuales (*Jensen, 1983, p. 330*).

La Teoría de la Organización analiza la conflictividad de las relaciones económicas determinada por el uso conjunto de factores productivos. Defiende la contratación en lugar de la autoridad como eje de las actividades realizadas en la empresa. Esta visión sólo recoge los aspectos productivos de las organizaciones, olvidándose de la existencia de muchas relaciones en el seno de una empresa, como por ejemplo con los clientes, los proveedores, los acreedores, o lo inversores. Deja sin respuesta algunos de los interrogantes que plantea el conocimiento de la empresa. De entre los problemas a los que se enfrenta dos de los principales a resolver son: la explicación de la estructura organizativa y la caracterización de las condiciones que implican que la

empresa adopte una forma orgánica eficiente (*Alchiam y Demsetz, 1972, p. 777*).

La Teoría de la Agencia nos permite aclarar algunos aspectos no resueltos por la Teoría de la Organización y relativos a la problemática de las relaciones personas-entorno-recursos; examinar las situaciones de delegación de autoridad en la toma de decisiones y la conjugación de intereses contrapuestos que tienen los individuos y que deben ser superados para que la empresa resulte viable. También ofrece una explicación válida acerca de las relaciones de la empresa con el exterior, estudiando la empresa en el contexto global de la economía de mercado.

Bajo el enfoque de la Teoría de la Agencia la empresa se considera como una ficción legal que sirve como conexión para un conjunto de contratos (escritos o no) entre individuos, conjugándose aspectos tanto económicos como jurídicos (*Blanco Dopico, 1988, p. 274*).

Tras las obras de *Coase (1937)* y *Alchiam y Demsetz (1972)*, el trabajo de *Jensen y Meckling (1976)* constituye un paso fundamental en la elaboración de una teoría de la empresa como fenómeno contractual. *Jensen y*

Meckling se distancian de *Coase* en dos aspectos fundamentales: el papel de la autoridad y la existencia de límites entre empresa y mercado:

a) Autoridad frente a renegociación: *Jensen y Meckling* al igual que *Alchiam y Demsetz* defienden la contratación en lugar de la autoridad como eje de las actividades que se realizan en la empresa.

b) Límites de la empresa: *Coase* en su teoría plantea una distinción entre mercado y empresa como formas alternativas de organización económica. Siguiendo el planteamiento de *Jensen y Meckling* no tiene sentido la noción de límite en la definición de empresa.

Por otra parte, *Jensen y Meckling* discrepan de *Alchiam y Demsetz* en que éstos dan mucha importancia a la productividad mediante el uso conjunto de factores, aunque reconocen que el coste de controlar dichos factores es un papel fundamental. En las relaciones con clientes, proveedores y acreedores se plantean problemas de control similares al que motiva a los empleados a negociar directa y bilateralmente con la empresa, en lugar de hacerlo con el mercado. Todos estos sujetos económicos tienen conflictos de intereses en su relación con los demás, existen posibilidades de conducta aprovechada por ambas partes.

Las organizaciones son entramados contractuales que no tienen en sí mismas un objetivo propio, atribuirles un objetivo sería tan erróneo como atribuírselo al mercado, ambas realidades son sistemas de relaciones contractuales en búsqueda de un equilibrio (*Arruñada Sánchez, 1991, p. 66*). Sólo las partes contratantes tienen atributos u objetivos individuales, el comportamiento de la empresa resulta de esos objetivos individuales. Por lo tanto la polémica sobre qué maximiza la empresa está desenfocada, la empresa no maximiza, sino que son los individuos los que lo hacen.

El empleo del nexo contractual explica la existencia de la empresa entendida como una alternativa válida frente al mercado y otras formas organizativas, ya que aporta ventajas competitivas frente a éstas; así se considera que la empresa es una coalición entre poseedores de recursos que obtienen un resultado que supera al que obtendrían de forma individual. La empresa es un conjunto de contratos bilaterales que sustituyen la contratación multilateral del mercado, siempre que esta situación determine un ahorro de costes de transacción (*Milgrom y Roberts, 1993, p. 331*).

Dentro del enfoque contractual hay dos corrientes: Teoría de la Agencia y Teoría de las Costes de Transacción¹⁵. La Teoría de la Agencia es la que mejor se adapta al objetivo del estudio ya que proporciona un marco útil para analizar el proceso contractual de la empresa y la existencia de conflicto de intereses en su interior.

En el análisis de la Teoría de la Agencia se distinguen dos corrientes, que tienen en común que tratan problemas contractuales entre partes maximizantes de su propio interés y proporcionan una fórmula al principal para minimizar los costes de agencia:

A) Teoría Principal-Agente: es normativa. Se concentra especialmente en el estudio de los efectos de las preferencias y de las asimetrías de información y menos en los de tecnología de contratos. Presta gran atención al desarrollo matemático como lenguaje de validación de las proposiciones económicas. Esta corriente¹⁶ estudia el reparto de riesgo entre el principal y el

¹⁵ La Teoría de los Costes de Transacción considera que la empresa integra el intercambio de bienes y servicios que se produce a través de un proceso separable tecnológicamente. Aunque teóricamente se hace esta distinción entre las dos ramas, no hay separación rígida ya que ambas emplean como herramienta fundamental para explicar la realidad de la empresa el contrato y, además, tienen los mismos objetivos.

¹⁶ En relación a esta corriente, *Hart (1988, p. 468)* distingue tres líneas de investigación:

a) Teoría de la Jerarquía: se ocupa de los problemas de incentivos y comunicación entre los trabajadores y sus superiores. Sobre esto destacan los estudios de *Williamson (1975)* y *Tirole (1986)*.

b) Teoría de los Contratos Incompletos: se ocupa de la asignación de derechos residuales vía contratos. Destacados autores son *Grossman y Hart (1986)* y *Williamson (1985)*.

c) Análisis de las Inversiones: se ocupa de cómo se invierte el capital en la empresa, sobre estos aspectos investigan, entre otros, *John y Nachman (1985)* y *Jensen (1986)*.

agente, para así obtener un acuerdo óptimo que armonice los intereses de cada parte y analiza, también, los medios con que cuenta el principal para conseguir que el agente actúe según sus deseos. Las principales aportaciones a esta teoría son: *Spence y Zeckhauser (1971)*, *Ross (1973)*, *Harris y Raviv (1978 y 1979)*, *Holmström (1979)* y *Shavell (1979)*. En España, los trabajos pioneros en este campo son de *Salas (1984, 1987a, 1987b y 1989)* y *Arruñada Sánchez (1990)*.

B) Teoría Positiva: es empírica. Se ocupa del estudio de la tecnología de los contratos y del control. Adopta el modelo normativo y trata de validarlo empíricamente. Su punto de arranque es el artículo de *Jensen y Meckling "Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency costs and Ownership structure"*¹⁷. Esta corriente estudia el diseño óptimo de la estructura de capital de la empresa, teniendo en cuenta la divergencia de intereses entre los miembros de ésta.

Ambas teorías tienen inconvenientes: la Positiva, a veces, cae en una simplificación excesiva de sus postulados; la Principal-Agente, a menudo es demasiado compleja en sus soluciones, con lo que éstas resultan de imposible aplicación práctica. Por tanto el uso conjunto de ambas corrientes permite mejorar el conocimiento sobre la empresa y su comportamiento: la Positiva para estudiar el ámbito externo de la empresa y la Normativa para el interno.

¹⁷ Publicado en 1976 por el *Journal of Financial Economics*

En relación a estas dos líneas de estudio de la Teoría de la Agencia se puede concluir que los investigadores positivistas se han concentrado en la identificación de las situaciones en que el principal y el agente entran en conflicto de objetivos, y también en la descripción de los mecanismos que limitan el comportamiento del agente en propio beneficio (*Eisenhardt, 1990, pp. 57-74*). Por otro lado los investigadores de la corriente normativa están, según este autor, más ocupados en plasmar una teoría general sobre las relaciones principal-agente.

Una vez justificada la razón de ser de esta Teoría como enfoque que resuelve algunos de los problemas planteados por corrientes anteriores, en los apartados siguientes se desarrollan los postulados propios de la Teoría de la Agencia: definiremos qué se entiende por relación de agencia, los elementos integrantes de dicha relación y los problemas y costes que de ella pueden derivarse.

2.2.2.- Definición de la relación de agencia

La teorización de la relación de agencia no se desarrolla hasta los años 70 con los trabajos pioneros de *Jensen y Meckling (1976)*¹⁸.

Las relaciones de agencia son un modo muy común de interacción social que se establecen entre dos o más personas, cuando una de ellas (o varias) actúa como representante de la otra (u otras) en un determinado asunto y dándose circunstancias de delegación de autoridad para la toma de decisiones.

La definición doctrinal sobre la relación de agencia más extendida es la que la define como un "contrato bajo el cual una o más personas (el principal o principales) encarga a otra persona (el agente) la realización de algún servicio en su interés, incluyendo delegación de autoridad en el agente" (*Jensen y Meckling, 1976, p. 308*).

En esta relación se produce una delegación de autoridad necesaria para que el agente pueda realizar la tarea en beneficio del principal, posibilitando la materialización de las acciones y con ello la consecución de los objetivos

perseguidos con tal relación. Esta delegación de autoridad permite al agente el poder establecer, modificar o cancelar contratos con una tercera parte en nombre del principal (*Hess, 1983, p. 185*), otorgándole así libertad para crear, rectificar o saldar otras relaciones de agencia.

De esta delegación de autoridad nace un problema: los objetivos del principal y del agente diferirán, lo que significa que la utilización de la autoridad delegada al agente no siempre se hará a favor de los intereses del principal (*Serra Ramoneda, 1986, p. 109*).

Las consecuencias de establecer sistemas de delegación de autoridad, propias de relaciones de agencia, frente a sistemas centralizados, son estudiadas por *Kirby (1987)*, así como también las necesidades de información de estos sistemas y los costes que dicha información implica.

Se ha recogido sólo la definición de *Jensen y Meckling* no por afán simplificador, sino porque los autores más significativos que han hecho estudios sobre la materia con posterioridad al de estos autores, la recogen

¹⁸ El trabajo de estos autores constituye la base de la Teoría Positiva de Agencia, centrada en cómo afectan los contratos al comportamiento de los individuos.

como válida y se refieren a ella a la hora de dar una definición clara y completa sobre este tipo de relaciones¹⁹.

La relación de agencia se resume en dos elementos (*Schnabel, 1993*):

1.- Los actores, que son: el principal, que encarga la realización de una actividad en propio beneficio, y el agente, que es el encargado de llevar a cabo la tarea o actividad encargada por el principal por lo cual percibe una contraprestación.

2.- El contrato, que es el escenario donde se ponen de manifiesto las características de la relación y que actúa como nexo de unión entre los actores.

Estos elementos pasan a analizarse a continuación.

2.2.3.- Los actores

Como se deriva de la definición de relación de agencia establecida por *Jensen y Meckling (1976)*, un elemento común a todas ellas es la intervención

¹⁹ Destacan estudios de: *Alchiam y Woodward (1988)*, *Farmer y Winter (1986)*, *Jensen y Warner (1988)*, *Walker (1991)*, *McGuire (1989)* y *van Ackere (1993)*.

de al menos dos personas, el principal y el agente, que están motivadas por intereses propios.

Los actores de la relación de agencia tienen distintas peculiaridades que se analizan a continuación para lograr un mejor conocimiento de dicha relación. *Van Ackere (1993)* realiza una síntesis de las principales características de lo que él llama "modelo básico principal-agente" que ha ido recogiendo de la literatura existente sobre dicha materia y que se expresan a continuación.

2.2.3.1.- Características del agente

El agente, que es el actor encargado de desarrollar una tarea por la cual recibirá una contraprestación, se caracteriza por dos peculiaridades:

1.- Oportunismo: esto se manifiesta en que el agente utiliza su esfuerzo para conseguir sus intereses individuales, llegando incluso a una falta de honestidad en las transacciones²⁰ (*Williamson, 1970*).

²⁰ Un estudio interesante sobre el oportunismo es el realizado por *Alchiam y Woodward (1988)*. Su artículo supone un repaso y también una revisión a la obra de *Oliver E. Williamson*. Según estos autores el oportunismo deriva de la racionalidad limitada más que del propio interés, ya que como el agente dispone de información y habilidad restringidas actúa de un modo diferente a lo que espera el principal.

El agente no ejerce siempre el oportunismo, sino que lo hace cuando en la relación de agencia se produce un incumplimiento de las promesas de recompensa del principal o bien porque dispone de información privilegiada. La existencia de asimetrías de información, disparidad de intereses y de diferentes capacidades en la asunción de riesgos, justifican en cierta manera el comportamiento oportunístico del agente frente el principal.

2.- Aversión al trabajo: esta característica no implica un individuo vago que prefiere el ocio al trabajo, sino que hace referencia a que, en general, el ser humano prefiere invertir menos a más esfuerzo en la realización de las tareas que le son encomendadas. Esta tendencia puede ser modificada por el principal empleando un conjunto adecuado de incentivos que lo muevan a una mayor y mejor actividad. Así *Holmström y Ricart (1986)* señalan la importancia e influencia que incentivos como la posibilidad de promoción, o la autoestima (es decir todo lo que se podría considerar como un avance en su carrera) tienen en las preferencias del agente, llegando, incluso, a pesar más en sus decisiones que la aversión al esfuerzo.

Un estudio interesante sobre los incentivos óptimos y su relación con el oportunismo derivado de la asimetría de información es el realizado por *Hartmann-Wendels (1993)*. En su trabajo indica que los problemas de incentivos surgen si se dan tres condiciones:

a) La información está asimétricamente distribuida entre los individuos que intervienen en la relación contractual

b) Hay efectos externos o externalidades.

c) Los individuos se comportan oportunísticamente.

De estas tres condiciones se centra de manera especial en la explicación de la primera, las informaciones asimétricas y sus consecuencias. Se refiere a la asimetría, de una forma casi intuitiva, como aquella situación en la que surge información oculta debido a que un individuo está mejor informado que otro/s acerca de las características de un producto. Así, hay información oculta cuando un vendedor tiene un conocimiento superior sobre la calidad de los productos que el o los potenciales comprador/es, si un prestatario está mejor informado sobre las probabilidades de incumplimiento que el prestamista. Los programas de incentivos óptimos, que permitan contrarrestar las consecuencias de las asimetrías, se discuten para casos donde dicha asimetría de información se refiere no sólo a la calidad de los productos, sino también al comportamiento de los individuos.

2.2.3.2.- Características del principal

Por su parte el principal es el que encarga una tarea o actividad en propio beneficio. Se caracteriza por:

1.- Persigue alcanzar el mayor beneficio posible que se pueda derivar de la relación de agencia. Pero se ve limitada esta aspiración, ya que no accede libremente a información acerca de la conducta e intereses del agente y tampoco sobre el escenario y condiciones bajo las que desempeña las tareas que se le encomiendan, es decir, sufre de asimetría de información (*McAfee y McMillan, 1991, pp. 561 - 577*).

2.- Asume el mayor nivel de riesgo distribuido por vía contractual, ya que está a expensas de percibir un producto incierto que depende de la evolución de la relación de agencia y el comportamiento del agente. Lo que sí puede hacer el principal es animar al agente a que comparta una parte del riesgo, lo que lógicamente no se hará sin coste, sino a cambio de una participación mayor en el posible beneficio derivado de la relación. El reparto del riesgo que se produce en la relación de agencia caracteriza los términos en que se establece el acuerdo entre principal y agente, ya que el riesgo refleja información imperfecta sobre los estados de la naturaleza (entorno), las habilidades de los individuos y las tareas que se asignan (*Stiglitz, 1975, p. 553*). Un reparto del riesgo debe suponer una cesión por ambas partes, es

necesario contrarrestar un mayor nivel de riesgo del agente con una pérdida de beneficio del principal, ya que una parte de éste se destinará a incrementar la contraprestación del agente.

El principal tiene incentivos para distribuir el riesgo puesto que el proceso contractual es costoso (*Mayers y Smith, 1982, p. 242*); sin embargo, hay que tener en cuenta que la mayor participación en el riesgo del agente hace que su motivación disminuya y conduce a que se reduzcan sus incentivos para observar la conducta adecuada (*Stiglitz, 1975, p. 554*).

Sobre el reflejo contractual del reparto de riesgos hay un estudio elaborado por *Hemmer* y en el que se reflejan las diferentes clases de compensaciones que puede usar el principal y bajo qué circunstancias, señalando que el uso de dichas compensaciones es válido si el agente realiza la tarea deseada por el principal, pero resulta peligrosa si el agente es un "maula".

Una reflexión sobre la relación existente entre la asimetría de información y la asunción o aversión al riesgo se pone de manifiesto en el estudio llevado a cabo por *Arya, Fellinghan y Young (1993)*. Llegan a la conclusión que dada una situación de información asimétrica el contrato que se establezca se caracterizará por una menor producción y un mayor nivel de

riesgo que cuando la información es simétrica, conduciendo esto a una pérdida de eficiencia.

Se ha señalado como una característica del principal su afán por maximizar el output resultante de la relación. Para que esto sea posible es necesario que la gestión de agente se adecúe a lo esperado de él. Además el principal debe conocer (o intentarlo) lo más eficientemente posible el cumplimiento del agente respecto a las tareas que se le encomiendan.

Para el principal no resulta tarea fácil ese conocimiento y así surgen problemas en dos vertientes:

1.- La medición del desarrollo del cumplimiento del agente: algunos indicadores para realizar esta medición son (*Alchiam y Demsetz, 1972*): factores extraeconómicos como la iniciativa mostrada por el agente; el consumo de energía de los inputs y el valor del output conseguido con la relación de agencia. Para lograr una medida satisfactoria es necesario la combinación de varias de ellas.

2.- El control del comportamiento del agente: el principal para conseguir sus propios intereses necesita orientar la conducta del agente para lo que debe tener en cuenta las actitudes, aptitudes y aspiraciones de dicho

agente, factores que son difícilmente controlables (*Bernardin, 1989*). Una medida fiable es la productividad relativa en la realización de las tareas, aunque su uso presenta problemas derivados principalmente del elevado coste que supone el obtener la información necesaria para su cálculo y de la existencia de asimetrías de información.

2.2.4.- El contrato

La articulación de la relación de agencia se realiza a través de un vínculo contractual o contrato en el cual el agente se compromete a realizar una actividad en beneficio del principal y a cambio de una contraprestación. La razón de utilizar este vínculo es que además de representar una forma del derecho es un reflejo de las formas sociales existentes y, además, tiene la ventaja de servir como instrumento para el análisis de los fenómenos económicos que están regulados por relaciones contractuales que han sido determinadas libremente por individuos independientes que saben lo que desean (*Dobb, 1966, p. 156*).

En relación a los contratos hay toda una Teoría dedicada a su estudio, más concretamente al análisis de los "contratos óptimos" en condiciones de

incertidumbre. El interés principal de esta Teoría ha sido estudiar los sistemas de incentivos a que da lugar una fórmula contractual determinada (*Ocaña y Salas, 1983, p. 160*). En algunos casos el problema se ha planteado en orden a encontrar la forma de repartir un riesgo puramente exógeno entre las partes contratantes²¹. Otras veces, el riesgo puede alterarse por las decisiones del agente²². En cualquier caso se trata de encontrar contratos que induzcan al agente a actitudes ante el riesgo similares a las del principal y hagan posible una descentralización óptima. La limitación importante de estos análisis es que no tienen en cuenta el esfuerzo que realiza el agente, ni tampoco la posibilidad de que pueda obtener información sobre las acciones de los demás (*Harris y Raviv, 1978*). Estos autores diseñan diferentes sistemas de incentivos Pareto-óptimos bajo diferentes supuestos. Una continuación a esta Teoría de los Contratos y en concreto al estudio de incentivos, son los trabajos de *Baker (1992) e Innes (1993)*.

Podemos definir los contratos como el conjunto de acuerdos vinculados a cualquier transacción entre al menos dos partes. Sin embargo, no todos estos acuerdos son desarrollados o negociados de forma explícita y menos aún por escrito. Así podemos distinguir entre:

²¹ Para más información ver: *Arrow (1970), Wilson (1968)*.

²² Ver *Ross (1973)*.

1.- Contratos Explícitos, aquéllos que se articulan formalmente e incluyen una relación de los derechos y obligaciones de las partes contratantes.

2.- Contratos Implícitos²³ : que se refieren a consensos tácitos entre las partes y que no se materializan abiertamente.

A estos dos tipos de contratos ya se refieren en su primera obra *Jensen y Meckling (1976, p. 307)* cuando señalan que la determinación de los derechos se refleja en los contratos, ya sean implícitos o explícitos.

La existencia de contratos implícitos y explícitos no es excluyente. La función básica de los primeros es rellenar los huecos que dejan los segundos, debido al coste de información que el proceso de explicitación contractual requiere. Los aspectos implícitos, al igual que cualquier otro acuerdo, pueden ser infringidos por alguna de las partes y, en consecuencia, es necesario invertir en mecanismos de control y garantía que reduzcan las posibilidades de incumplimiento. Es decir, con independencia del tipo de contrato existente entre el agente y el principal (implícito o explícito), ambos deben incurrir en costes de agencia para vigilarse mutuamente.

²³ El concepto de contrato implícito se debe a *Azaridis (1975, p. 1185)*. Este autor se centró en los contratos implícitos en el mercado laboral. Otros trabajos destacables son los de *Grossman y Hart (1981 y 1983)*, el de *Rosen (1985)* y el de *Milgrom y Roberts (1992)*.

Un estudio también reseñable es el realizado por *McAfee y McMillan (1991)* en relación a los contratos no individuales o contratos de grupo²⁴. Estos autores consideran que la producción es un acto colectivo, de varios trabajadores. La sinergia es la razón por la que surgen los grupos o equipos de trabajo y como en ellos no es posible distinguir la contribución individual a la producción, no se les puede retribuir por su propia productividad, sino en función de la del grupo, de ahí la necesidad de realizar un estudio sobre los contratos de equipo, no individuales.

2.2.5.- Problemas de agencia

Desde el momento en que el principal encarga la realización de una tarea al agente, surgen conflictos debidos a la disparidad de intereses que cada uno de ellos tiene y los diferentes beneficios que pretenden obtener de la relación.

La separación entre propiedad y control no sólo provoca la existencia de intereses contrapuestos, sino que también hace que surjan diferencias entre

²⁴ En otro ámbito de estudio, destacan los estudios de *Chari, Jones y Manuelli (1989)*; *Arvan (1989)* y *Cooper (1990)* referentes a los contratos óptimos de trabajo y su relación con la competencia imperfecta y asimetrías de información.

la información de la que disponen los distintos actores que intervienen, lo que según la terminología de la Teoría de la Agencia se denomina asimetría de información. La escasa información del principal, incapaz de conocer la decisión y/o esfuerzo del agente así como los factores exógenos que concurren en la tarea, confiere al agente una gran discreción para perseguir objetivos propios que no siempre redundan en el mayor beneficio para el principal (*Salas Fumás, 1987, p. 299*). Tanto el conflicto de intereses, como las consecuencias de la información asimétrica pueden resolverse con adecuados sistemas de incentivos que contrarresten sus efectos, que son también válidos como medio para conseguir que el agente asuma parte del riesgo que en principio correspondería al principal

Es por tanto la separación entre propiedad y control el origen de todos los conflictos o problemas que pueden surgir en una relación de agencia. Dichos problemas pueden estudiarse por separado como elementos independientes entre sí; así hay autores que especifican para el análisis tres problemas: conflicto de intereses, asunción de riesgos, y asimetría de información²⁵. O bien entender que son conflictos enlazados entre sí y que

²⁵ En el estudio del conflicto de intereses destacan *Williamson (1981)*, *McCaffery (1989)*, *Brander y Poitevin (1992)* y *Spatt y Sterbenz (1993)*.

En relación con el análisis del problema de la asunción de riesgos son interesantes los trabajos de: *Berhold (1971)*, *Stiglitz (1975)*, *Mayers y Smith (1982)* y *Arya, Fellinghan y Young (1993)*.

surgen encadenados los unos a los otros como consecuencia de las diferentes posiciones que asumen el principal y el agente dentro de la relación. Nos decantamos por esta última forma de análisis.

La incongruencia que se produce entre los objetivos perseguidos por el principal y el agente hace necesario la aparición de incentivos. Así el principal debe motivar al agente para que actúe según sus intereses y no se guíe de los propios, con el fin de paliar en la medida de lo posible el “oportunismo” del agente, que se deriva en gran medida de la asimetría de información²⁶. Asimetría que se produce cuando ante una determinada transacción, la parte mejor informada obtiene ventajas respecto a la parte que no lo está, lo que conduce a la posibilidad de un comportamiento aprovechado, ya sea ocultando información relevante o no cumpliendo alguno de los acuerdos explícitos o implícitos. Evitar estas situaciones implica, lógicamente, costes.

Relativo al problema de la asimetría de información destacan los estudios de: *Holmstrom (1979)*, *Eisen (1981)*, *Williamson (1985)*, *Darrough y Stoughton (1986)*, *Muller y Brammer (1986)*, *Farrel y Shapiro (1989)*, *Rubin (1990)*, *Hartman-Wendels (1993)* y *Harrison y Harrell (1993)*.

²⁶ La asimetría de información ha sido estudiada por algunos autores, tales como *Wilson (1977)*, *Riley (1979)* y *Grossman (1979)*, como un problema con dos vertientes, el llamado Riesgo Moral (Moral Hazard) y la Elección Adversa (Adverse Selection).

El Riesgo Moral se refiere a que el agente debe ser motivado para que realice correctamente la tarea cuando sus acciones no pueden ser observadas directamente.

La Elección Adversa se refiere a las dificultades para motivar al agente en aquellas situaciones en que sus comportamientos son observables, pero no se puede verificar si son o no correctas, ya que el agente está mejor informado que el principal sobre las condiciones en las que se desarrollan las tareas.

Los incentivos, también son un instrumento válido para variar la distribución del nivel de riesgo mayoritariamente atribuida al principal. Es este actor el que asume el mayor nivel ya que pone sus intereses en manos de otro, al agente y depende de su comportamiento para la obtención de sus propios intereses. Tampoco el agente está exento de riesgo, ya que el principal le encarga la realización de tareas en un particular entorno de decisión y como cualquier individuo que toma decisiones elige con riesgo.

El riesgo que asume el principal disminuiría si consiguiese acercar o igualar los intereses; así mismo ese riesgo sería menor si pudiera disponer de más y mejor información acerca del comportamiento del agente, o dicho de otra manera si consiguiese disminuir la asimetría de información. El principal para poder controlar este tipo de problemas asume unos costes que son los denominados *costes de control*.

Por su parte, el agente asume el riesgo de tomar decisiones en un entorno complejo, toma decisiones de negocio diferentes a las que tomaría el principal y “sufrir” las consecuencias de la asimetría de información. Para resolver estos problemas asume otros costes de agencia, los *costes de garantía*.

En el supuesto ideal de que no existiese conflicto de intereses, cabe contemplar como coste soportado por la propia relación la pérdida que implica la desviación del agente respecto a lo estipulado en el contrato, es la *pérdida residual*.

2.2.6.- Mecanismos de salvaguardia

Como ya se ha indicado, los costes de agencia son una consecuencia directa de la propia relación de agencia. La conflictividad de esta relación vendrá determinada por la diferencia de intereses existente entre las partes contratantes, lo que conduce a un incumplimiento de los acuerdos. Reducir estos conflictos y las posibilidades de incumplimiento requiere que ambas partes empleen recursos para establecer mecanismos²⁷ que garanticen el correcto cumplimiento de los acuerdos contractuales. Estos mecanismos pueden ser:

a) Internos a la transacción, que son específicos a cada relación contractual.

²⁷ A estos mecanismos también se denominan “salvaguardias contractuales” (Arruñada Sánchez, 1994).

b) Regulatorios, constituidos por el conjunto de normas legales que afectan a la relación contractual

c) Basados en el mercado, en ocasiones el propio mercado genera mecanismos externos de salvaguardia cuya actividad, bien facilita la estructuración contractual y la supervisión interna, o bien constituyen de por sí instrumentos de vigilancia y garantía

Por tanto el origen de los costes de agencia se debe al establecimiento de mecanismos que controlen e incentiven el comportamiento adecuado de las partes. Dichos costes pueden ser asumidos por la propia relación de agencia (pérdida residual)²⁸, por el principal (costes de control)²⁹, por el agente (costes de garantía)³⁰, o por ambos a la vez (costes de formalización)³¹.

²⁸ La pérdida residual (residual loss): refleja la pérdida de bienestar que ocasiona la desviación de conducta del agente respecto a lo estipulado en el contrato, que es consecuencia inevitable de ser prohibitivos los costes de formalización, garantía y control que se requerirían para un cumplimiento perfecto del contrato.

²⁹ Los costes de control (monitoring): son aquéllos en los que incurre el principal para vigilar y condicionar positivamente la actividad del agente. Estos costes pueden ser previos o posteriores a la formalización del contrato.

³⁰ Los costes de garantía (bonding): son aquéllos en los que incurre el agente para garantizar al principal que su comportamiento será el esperado. Al igual que los anteriores, pueden ser previos al contrato. Estos costes son abonados, aunque no necesariamente soportados, por el agente para garantizar al principal que su comportamiento no se desviará de lo previamente pactado (*Arruñada Sánchez, 1990, p. 69*). Reciben para *Ocaña y Salas (1983)* el nombre de costes de confianza.

³¹ Los costes de formalización contractual (no tenidos en cuenta por *Jensen y Meckling*): son aquéllos en los que incurren las partes para diseñar y redactar los contratos, en los cuales se detallan las obligaciones que asume cada una dentro de un conjunto limitado de situaciones (*Arruñada Sánchez, 1990, p. 68*). La eficacia de la formalización depende de la efectividad con que sea posible recurrir al arbitraje o al proceso de ejecución judicial. Las leyes pueden facilitar la contratación al definir cláusulas genéricas que no es preciso incluir en los contratos y proveer un marco de solución para posibles conflictos.

La asunción de mecanismos de salvaguardia implica costes: para poder determinar qué parte soporta los costes de agencia, hay que distinguir entre situaciones en que el comportamiento aprovechado del agente es previsto por el principal y situaciones en que no lo es. Si no es anticipado, el principal carga con el coste. Si lo anticipa y se da cuenta a priori de que el agente se va a aprovechar, el coste es para la propia relación de agencia. Los costes independientemente de quién los soporte, afectan siempre a ambos actores, los que asume el principal afectan al agente y viceversa.

El reparto de los costes entre agente y principal depende, en general, de las elasticidades de la oferta y la demanda en el correspondiente mercado de agentes y de la competitividad del mismo (*Arruñada Sánchez, 1990*). El volumen de estos costes y el desarrollo de la tecnología contractual adecuada determinan el nivel de contratación efectuada y el grado en que se especializan las funciones características del agente y principal.

Los costes de garantía y control son en cierta medida sustituibles. El reparto de los costes entre ambos sigue pautas equivalentes a las de cualquier actividad productiva (*Arruñada Sánchez, 1990*), y son equivalentes a la ganancia marginal de reducir la pérdida residual o, dicho de otra forma, tienden a situarse en un punto de equilibrio para el cual el nivel de pérdida

residual es óptimo (cada unidad marginal gastada en cada concepto proporciona la misma utilidad) (*Jensen y Smith, 1985*).

Sin duda, existen muchas formas alternativas de establecer mecanismos que reduzcan el conflicto entre las partes. En ocasiones, una adecuada distribución de los derechos de propiedad constituyen un mecanismo suficiente. Si, por ejemplo, los decisores soportan el peso financiero de sus actuaciones, no tendrán motivo alguno para no comportarse adecuadamente. El análisis de la estructura de los derechos de propiedad adquiere, por tanto, bastante importancia en la búsqueda de mecanismos eficientes que garanticen el cumplimiento de los contratos.

Una vez descritos los postulados básicos de la Teoría de la Agencia, a continuación van a aplicarse dichos postulados a la empresa, de modo que éstos sirvan no sólo para reconocer los problemas que se derivan del especial sistema organizativo empresarial, sino también para plantear posibles soluciones a los mismos. Previamente a esta aplicación directa de la Teoría de la Agencia, es necesario recordar lo importante que es tener en cuenta el entorno en que se sitúa cada empresa a la hora de querer analizar su realidad.

2.3.- VISIÓN DE LA EMPRESA DESDE LA TEORÍA DE LA AGENCIA

2.3.1.- Relaciones dentro de la empresa

A la hora de analizar cualquier tipo de empresa, es necesario tener en cuenta que está inmersa en un proceso iterativo con un conjunto de variables heterogéneas que dan forma al entorno en que se mueve: se produce un "intercambio" entre entorno y empresa, ya que ambos se influyen mutuamente. Este intercambio o interrelación se pone de manifiesto en la estructura y estrategia que adopta la empresa para supervivir dado un entorno concreto.

El análisis del entorno puede realizarse desde el punto de vista económico, político, jurídico o sociológico. Teniendo en cuenta que muchas veces las características jurídicas determinan o limitan las económicas, vamos a fijarnos especialmente en los aspectos económicos-jurídicos.

Un diagnóstico válido del entorno económico requiere, además, tener en cuenta:

a) Qué produce la empresa: los productos y/o servicios que ofrece y a qué mercados se dirige.

b) Cómo produce: medios humanos, materia prima y financiación, tanto propia como ajena que utiliza en la producción de los bienes y en la prestación de los servicios.

c) Para quién se produce: cuáles son las características de los competidores, y el mercado al que se destinan sus productos.

Dentro de una empresa, independientemente del tipo al que pertenezca, se pueden distinguir tres elementos organizativo-sociales que la integran:

1.- Elementos que ostentan la propiedad de la empresa.

2.- Elementos que realizan tareas gerenciales, y que pueden coincidir o no con los propietarios.

3.- Elementos que realizan las tareas propias de la actividad social desarrollada por la empresa, es decir los trabajadores o empleados. Pueden coincidir o no (que es lo más habitual) con alguno de los elementos anteriores.

La situación más extendida es que los tres elementos se manifiesten por separado, si bien, como se verá más adelante, hay algunos tipos de empresas en los que se produce coincidencia de dos de ellos, e incluso algunos casos en los que coinciden los tres.

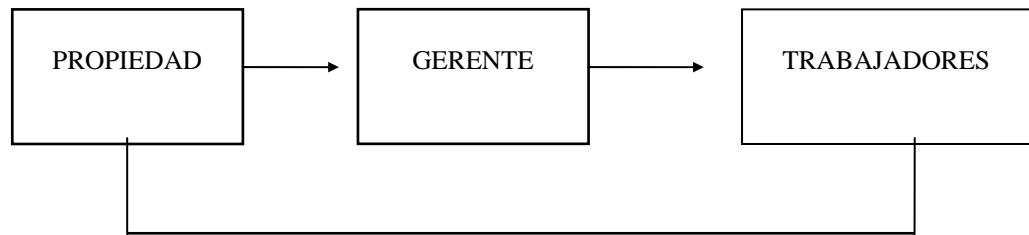


Gráfico 1: Elementos organizativo-sociales de la empresa y relaciones entre ellos.

Entre estos tres elementos se establecen diferentes clases de relaciones, cada una de ellas con características propias:

a) Entre propietarios y gerentes la relación podríamos definirla como una relación “pura” de agencia, en cuanto que es una relación que surge cuando el principal, aquí el propietario, encarga al agente, el gerente, la realización de una tarea o la toma de decisiones a su favor a cambio de una remuneración y otorgándole amplia capacidad de decisión (*Arruñada Sánchez, 1990, p. 67*). Es el agente el que tiene la iniciativa para realizar la tarea que le encargan y decide cómo realizarla, el principal se limita a recibir los beneficios de la acción ejecutada y a remunerar el contrato.

b) Entre propietarios o gerentes (según quién realice la gestión) y trabajadores, la relación que surge podría también englobarse dentro de las de agencia; el principal es el propietario o el gerente, y el agente, el trabajador. Pero en esta relación, que surge como la anterior de un contrato, hay un

elemento diferenciador y es que el empleado cede sus servicios al empleador a cambio de un salario, para que éste, dentro de ciertos límites, decida la asignación de la fuerza de trabajo a diferentes tareas en función de factores exógenos que el empleador está en mejores condiciones que el empleado para observar y conocer (*Salas Fumás, 1983, p. 58*). A esta relación se la conoce como relación (contrato) de empleo o relación laboral.

El contrato de empleo y el de agencia difieren, por tanto, en la parte de la relación que mantiene la iniciativa y la capacidad de decisión: el empleador en el primero y, el agente, caso particular de empleado, en el segundo (*Salas Fumás, 1987, p. 199*).

Es en la relación de agencia propiamente dicha, descrita en el apartado anterior, en la que vamos a centrar nuestro estudio; es decir la que surge entre propiedad y gerencia. Basándonos en la clasificación de empresas que realizan *Dornbush y Fischer (1985)* trataremos de identificar qué clase de relación (de empleo, de agencia o ambas) se manifiesta en cada una de ellas, para centrarnos en aquellos tipos de empresas que desarrollen en su interior relaciones de agencia³².

³² Adoptamos la clasificación de *Dornbush y Fischer*, basada en quién ostenta la propiedad de las empresas, por entender que es la que mejor se adapta a las necesidades de nuestro estudio.

Las empresas pueden dividirse, en función de quién ostente la propiedad, en los siguientes tipos (*Dornbush y Fischer, 1985*):

1.- Empresas de Propiedad Privada: en ellas el propietario tiene pleno derecho sobre la renta obtenida y también se responsabiliza de las pérdidas.

2.- Sociedades Colectivas: los propietarios son dos o más personas que participan conjuntamente de la renta y de las pérdidas, lo que hacen de forma ilimitada, tienen además fuertes restricciones para la entrada de nuevos socios³³.

3.- Sociedad Anónima: la propiedad se divide entre accionistas que participan en las ganancias vía dividendos y vía aumento del valor de sus participaciones, de las que disponen libremente para su posible enajenación. Las pérdidas son asumidas de forma limitada, sólo responden por la cantidad aportada³⁴.

4.- Sociedades con Responsabilidad Limitada: son una combinación de las dos anteriores. Hay carácter colectivo de la propiedad, si bien los propietarios responden limitadamente de las deudas sociales; además, las

³³ Dentro de esta categoría de empresas pueden agruparse las que la legislación española denomina Sociedades Colectivas, Sociedades Comanditarias y las Sociedades Comanditarias por Acciones.

³⁴ Equivalen totalmente a los que la legislación española denomina Sociedades Anónimas y que se rigen por la Ley 19/1989, de 25 de julio.

participaciones en la sociedad no tiene libre transmisión (contrario a lo que ocurre en la anónima)³⁵.

2.3.2.- Relaciones surgidas en los diferentes tipos de empresas

Una vez identificadas las cuatro clases de empresas anteriores, veremos qué tipo de relaciones surgen dentro de cada una de ellas, si son de empleo, de agencia o ambas.

2.3.2.1.- Relaciones en las empresas de propiedad privada

Son aquellas empresas en las que el propietario (individual) toma todas las decisiones y lleva personalmente el control de las mismas. Asimismo se apropia de los beneficios obtenidos y, si existen, soporta la totalidad de las pérdidas. En estas empresas al coincidir propietario y gerente no existe relación “pura” de agencia.

³⁵ Este tipo de empresas no coinciden exacta y exclusivamente con lo que el derecho español denomina Sociedades de Responsabilidad Limitada y que se rigen por la Ley 2/1995, de 23 de marzo. *Dornbush* y *Fischer*, dan a este término una acepción más amplia y engloban en esta denominación a un conjunto de empresas “mixtas” entre las colectivas y las Sociedades Anónimas y dentro de las cuales se encuentran las Sociedades de Responsabilidad Limitada, las Sociedades Anónimas Laborales y las Cooperativas.

En este sentido cuando propietario y gestor coinciden en una misma persona no son necesarias las tareas de control, garantizadas por la enajenabilidad de los derechos de propiedad: los decisores soportan el peso financiero de sus actuaciones.

Así, en este tipo de empresas la relación predominante es de empleo o laboral. El propietario contrata a diferente personal que se compromete a proporcionar esfuerzo o rendimiento en la realización de diversas tareas (incluidas también las de administración) a cambio de un salario.

Es el propietario el que toma todas las decisiones y mantiene la iniciativa, siendo los trabajadores simples ejecutores de las mismas.

Las posibilidades de conflicto más habituales que pueden surgir son:

- 1.- El trabajador puede intentar escamotear su esfuerzo.
- 2.- El empleador o propietario puede imponer unas condiciones de trabajo distintas a las pactadas o no pagar los salarios convenidos.

El propietario/gerente incurre en unos costes que pueden equipararse a los que la relación de agencia denomina costes de control; previos a la

formalización para seleccionar a los trabajadores (exámenes, entrevistas) y, posteriores a la formalización, para vigilar su actividad, bien invirtiendo en capital (reloj de fichar, programas informáticos de evaluación del rendimiento divisional) o dedicando parte de los recursos humanos a tareas de supervisión.

El empleado proporciona garantías sobre su actividad futura (cartas de referencia, titulaciones, experiencia) que informan sobre su capital humano y su productividad. El período de prueba permite evaluar la productividad prevista del empleado.

2.3.2.2.- Relaciones en las sociedades colectivas

Son aquellas empresas que son propiedad de dos o más personas que son las que toman todas las decisiones y participan conjuntamente, en la proporción que hayan establecido entre ellas, tanto de los beneficios como de las pérdidas. Además lo hacen de forma ilimitada, no sólo con el patrimonio empresarial sino que también con el personal.

En este tipo de empresas las relaciones que surgen no difieren en sus características de las descritas para las empresas individuales. Existe la

relación de empleo con los mismos actores, problemas y costes. La mayor diferencia estriba en que el propietario no es una persona individual, sino el conjunto de personas que comparten la propiedad, la toma de decisiones, los beneficios y las pérdidas³⁶.

Así que la relación que surge en estas sociedades colectivas es de empleo o laboral, al igual que en las de propiedad privada. Los empleados ceden sus servicios a los propietarios a cambio de una remuneración, siendo dichos propietarios los que, por estar en mejores condiciones que los empleados, asignan las diferentes tareas a realizar, es decir asumen la toma de decisiones.

Dentro de estas empresas puede darse el caso de que se “fundan” empleadores y empleados, pues puede ser que haya socios que realicen no sólo tareas de gestión, sino también laborales (surgiría así una especial relación laboral).

³⁶ La participación tanto en toma de decisiones (gestión) como en pérdidas no va ser igual para todos los socios, depende del tipo de sociedad. Así, mientras en las Colectivas (entendidas según las describe la legislación española) la participación es en función del interés que cada socio tiene en la sociedad, en las Comanditarias sólo los socios colectivos participan en la gestión y además responden de las pérdidas hasta el límite de su aportación.

2.3.2.3.- Relaciones en las Sociedades Anónimas

Son empresas en las que el capital, que está dividido en acciones, se integra por las aportaciones de los socios, quienes no responderán personalmente de las deudas sociales. Dichas acciones son libremente transmisibles por los socios, lo que confiere a este tipo de empresas una singularidad especial y diferenciadora del resto (que se analizarán en el epígrafe siguiente).

En las Sociedades Anónimas las acciones se encuentran repartidas entre un gran número de accionistas, lo que dificulta enormemente la gestión y obliga a acudir a profesionales que le auxilien en la dirección de los negocios. No es éste el único factor que influye en la separación entre propiedad y control que se produce en la Sociedad Anónima, sino que habrá que tener también en cuenta a otros como la necesidad de conocimientos especializados, la utilización de alta tecnología o una elevada competitividad.

Por tanto en este tipo de empresas se diferencian claramente los tres elementos organizativo-sociales descritos con anterioridad: propietarios, gerentes y trabajadores. Así que las relaciones que surgen entre ellos son:

a) Relación laboral o de empleo: que se produce entre los gerentes y los trabajadores. Sus características no difieren, al menos sustancialmente, de las ya descritas para las empresas de propiedad privada o las sociedades colectivas, si bien dada la mayor complejidad de las anónimas respecto a las otras categorías de empresas, dicha relación es también algo más complicada.

b) Relación de agencia: se establece entre los propietarios y los gerentes. El principal, propietario, encarga al agente, gerente, la realización de tareas y la toma de decisiones a su favor a cambio de una compensación económica dejando también la iniciativa y la capacidad de decisión en sus manos.

Es en esta última relación, la de agencia, en la nos centraremos en apartados posteriores por ser la relación objeto de análisis.

2.3.2.4.- Relaciones en las sociedades con responsabilidad limitada

Las empresas que *Dornbush* y *Fischer* engloban en el nombre genérico de sociedades con responsabilidad limitada son sociedades en las que se mezclan elementos capitalistas y personalistas. Su capital está integrado por las aportaciones de todos los socios, quienes no responderán personalmente de las deudas sociales. Dichas participaciones se acreditan mediante títulos

nominales que en ningún caso tendrán la consideración de títulos valores. Estas sociedades son “cerradas”, ya que las participaciones que las integran tienen restringida la transmisión a casos muy particulares y cuyas consecuencias estudiaremos en apartados posteriores.

Como ya se indicó anteriormente, dentro de esta categoría de sociedades se encuentran las Cooperativas, las Sociedades Anónimas Laborales y las Sociedades de Responsabilidad Limitada. Hay tres aspectos característicos y comunes a todos los tipos de sociedades con responsabilidad limitada y que se recogen por igual en cada una de las legislaciones que las rigen:

1.- Son sociedades de carácter híbrido: en la forma legal de la sociedad con responsabilidad limitada conviven en armonía elementos personalistas y capitalistas. Esta forma social coincide con la anónima tanto en la estructura corporativa como en la limitación de la responsabilidad de los socios. Pero la limitada no es una “pequeña anónima”, del mismo modo que tampoco es una colectiva cuyos socios gocen del beneficio de la limitación de responsabilidad. La sociedad con responsabilidad limitada se configura, siguiendo el criterio general, como una sociedad en la que los socios no responden de las deudas sociales y, a la vez, como una sociedad cuyo capital social se divide en

participaciones sociales que ni pueden incorporarse a títulos valores ni estar representadas por medio de anotaciones en cuenta.

2.- Son sociedades esencialmente cerradas, en las que las participaciones sociales tiene restringida transmisibilidad. Así en las Cooperativas y en las Sociedades Responsabilidad Limitada, la transmisión, salvo cláusula estatutaria en contra, se limita a la adquisición por socios, por el cónyuge, ascendiente o descendiente del socio o por sociedades pertenecientes al mismo grupo que la transmitente. En las Sociedades Anónimas Laborales existe una sucesión legal de derechos de adquisición preferente en favor de: trabajadores no socios, trabajadores socios, accionistas no trabajadores, y la misma sociedad. Este carácter cerrado se manifiesta igualmente en que, salvo disposición contraria de los estatutos, la representación en las reuniones de la Junta General tiene carácter restrictivo.

3.- Son sociedades con “flexibilidad” del régimen jurídico, a fin de que la autonomía de la voluntad de los socios tenga la posibilidad de adecuar el régimen aplicable a sus específicas necesidades y conveniencias. Al imprescindible mínimo imperativo, se añade así un amplio conjunto de normas supletorias de la voluntad privada, que los socios pueden derogar mediante las oportunas previsiones estatutarias.

En las sociedades de responsabilidad limitada las participaciones pueden estar repartidas entre multitud de socios, lo que dificulta su gestión y

por lo que muy frecuentemente se acude a profesionales de la gestión. Surgiendo así la separación entre propiedad y control, que como se verá con posterioridad tiene características diferentes a la separación que se da en las Sociedades Anónimas.

De todo lo anterior se deduce que en este tipo de empresas se pueden, también, identificar tres elementos organizativo-sociales: propietarios, gerentes y empleados. Entre los cuales surgen:

a) Relaciones de agencia: entre propietarios y gerentes.

b) Relaciones de empleo o laborales: entre gerentes y trabajadores, también pueden surgir entre propietarios y trabajadores³⁷.

Al igual que para el caso de las Sociedades Anónimas, es la relación de agencia la que va a ser objeto de desarrollo en epígrafes posteriores.

Dado que las empresas agrarias que son objeto del estudio empírico, tienen forma de Sociedad Anónima o de Cooperativa, será para estos dos tipos de empresas para las que se desarrolle un estudio de las relaciones que en ellas existen, deteniéndonos de manera especial en la relación de agencia de modo

³⁷ Como se verá más adelante, en las Cooperativas surgen relaciones de agencia particulares y también de empleo o laborales.

que se analicen los problemas de agencia que surgen y los mecanismos necesarios para superarlos.

2.4.- LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS EN EL MARCO DE LA TEORÍA DE LA AGENCIA

Las Sociedades Anónimas se definen como sociedades en las que el capital, que estará dividido en acciones, se integrará por las aportaciones de los socios, quienes no responderán personalmente de las deudas sociales (Real Decreto Legislativo 1564/1989, art. 1).

En estas sociedades, al encontrarse las acciones repartidas entre muchos accionistas, la gestión es más dificultosa, por lo que se requiere acudir a profesionales de la misma (se produce así la separación entre propiedad y control). Los propietarios contratan directivos que se encargan de la gestión y guardan para sí las tareas de control, aunque en la práctica la capacidad de control de los propietarios se ve limitada por la propia complejidad de los negocios y por las asimetrías de información, con lo que efectivamente se produce la separación de la propiedad y el control.

La división de papeles entre accionistas y directivos conlleva importantes ventajas, ya que, al especializar las funciones de dirección y asunción de riesgos:

1.- Se eliminan los límites a la capacidad para obtener capital que aquejan a las empresas individuales, lo que evita el rechazo de proyectos rentables de inversión.

2.- Se aprovechan las posibilidades de especialización técnica en tareas directivas, evitando la no coincidencia de habilidad directiva y riqueza, y fomentando la eficiencia en la producción y empleo de la información necesaria para la toma de decisiones.

3.- Se favorece la diversificación de riesgos, lo que posibilita la adopción de decisiones de inversión óptimas: cuando el accionista tiene su patrimonio repartido en múltiples empresas, tomará en consideración sólo el riesgo no diversificable en cada proyecto de inversión que se presente a cada una de ellas.

Como contrapartida a estas ventajas, la especialización origina un conflicto de intereses entre directivos y propietarios, que se convierte así en el principal problema de la relación que existe entre ellos, y que será objeto de estudio más adelante.

Se describen a continuación los elementos característicos de la relación de agencia surgida entre accionistas y gerentes.

2.4.1.- Los actores de la relación

Como en toda relación de agencia distinguimos entre:

1.- El principal: persona o personas que encargan la realización de una tarea. Se identifican para este tipo de empresas con los socios o accionistas, propietarios del capital social. Ostentan la propiedad de la empresa, pero no el control.

2.- El agente: quien realiza la tarea encomendada por el principal. Se identifica, en este caso, con los directivos o gerentes.

2.4.2.- Problemas de agencia

Entre los accionistas y directores-administradores de una Sociedad Anónima existe una relación de agencia. Son los accionistas los que nombran a los administradores y les otorgan un poder de decisión que en principio desean que sea utilizado para favorecer sus intereses. Pero aunque intenten mantener un control estricto sobre la utilización que los directivos hacen del poder conferido, éstos siempre gozan de un margen de libertad, a veces muy considerable. Margen que será tanto mayor cuanto más fraccionada esté la propiedad del capital, ya que a ningún accionista dado lo reducido de su

participación le compensará el realizar esfuerzos importantes para controlar a los directivos (*Serra Ramoneda, 1993, p. 110*). Los directivos tienen sus propias motivaciones y ello les puede llevar a una utilización del poder de decisión diferente a la que hubieran deseado los accionistas. Para evitar este fenómeno los accionistas otorgan incentivos.

La separación entre propiedad y control inherente a la relación de agencia establecida en las Sociedades Anónimas lleva aparejados una serie de problemas o conflictos que se derivan directamente de dicha separación³⁸.

El principal inconveniente de la separación entre propiedad y control radica en la aparición de una dirección profesional con un alto nivel de independencia con respecto a la propiedad y cuyas motivaciones no tienen por qué coincidir necesariamente con las de los propietarios.

³⁸ Los primeros autores que recogieron de forma explícita y sistemática el fenómeno de la separación de la propiedad y el control fueron *Berle y Means (1942)* que formularon unas hipótesis sobre los efectos sociales y económicos de estos factores y realizaron una contrastación empírica de sus hipótesis, que fueron confirmadas. Sus estudios consisten en la contrastación empírica de cuatro hipótesis de partida:

- a) El poder económico tiende a reunirse en unas pocas unidades productivas.
- b) En el seno de dichas unidades productivas se concentra el poder en unos pocos directivos profesionales, que tiene escasa participación en la propiedad.
- c) Estos directivos tiene un alto margen de maniobra para gestionar la empresa, ya que el mercado de capitales impone un límite poco severo a su actividad.
- d) Los gestores profesionales tienden a aplicar unos criterios distintos de los propietarios-directivos.

De forma resumida se puede considerar que los principales objetivos que persiguen los directivos en la empresa, son: obtener mayores ingresos, incrementar su prestigio, y tener opción a ejercitar más poder (*Baumol, 1959*). En tanto que los objetivos más importantes de los propietarios son: conseguir el máximo valor de su participación en la propiedad, lograr mayor liquidez para sus derechos de propiedad, y reducir el riesgo de su aportación a la empresa (*Harris, 1982*). Como estos objetivos no son compatibles, ni pueden satisfacerse simultáneamente, surgen conflictos de intereses, divergencias que suponen asumir costes si se quieren establecer mecanismos que los reduzcan o eliminen.

Además, la separación entre propiedad y control provoca diferencias entre los niveles de información de los que dispone cada una de las partes (asimetrías de información); los accionistas de la Sociedad Anónima (principal) no pueden controlar exactamente el comportamiento de los administradores (agente), lo que facilita a éstos actuar en beneficio propio en vez de primar los de los propietarios. El hecho de no saber cómo va a realizar el agente su tarea hace que si el principal quiere controlarla de algún modo, haya que motivarlo, con el consiguiente coste para la empresa.

La discrepancia de intereses entre directivos y accionistas se manifiesta a través de diversas posibilidades de actuación de los directivos en perjuicio de los accionistas, como por ejemplo:

1.- Apropiación y consumo extracontractual de recursos, ya sea directamente por los directivos (uso excesivo de coches, comedores para ejecutivos, etc.), como de modo indirecto.

2.- Fijación de las propias retribuciones por encima de las del mercado.

3.- Competencia con la propia empresa, utilizando información lograda en el desempeño de su labor directiva; o emprendiendo por cuenta propia negocios que se presentan a la empresa.

4.- Retención de dividendos, para mantener un bajo nivel de endeudamiento, lo que reduce el riesgo hasta un nivel subóptimo para los accionistas.

5.- Política de crecimiento excesiva, que le permita llevar a cabo sus “sueños” personales y aumentar su prestigio.

Los directivos y propietarios tienen incentivos para armonizar, o intentarlo, sus intereses dispares, si bien con la asunción del coste correspondiente. Entre ellos destacamos:

1.- La competencia de la empresa tanto en el mercado de productos como en el de factores. Los directivos deben incrementar la eficiencia de las empresas para garantizar su supervivencia en unos mercados cada vez más competitivos y, por tanto, para garantizar la suya propia.

2.- La competencia en el mercado de trabajo, ya que la actuación de los gestores se va a comparar con la de otros, por lo que la competencia entre equipos directivos lleva a éstos a ofrecer mejores posibilidades.

3.- El mercado de capitales es un modo indirecto de evaluar la labor de los gestores, puesto que una gestión satisfactoria se refleja en un incremento del valor de la empresa.

4.- La participación de los gestores en la propiedad hace que sus intereses se aproximen a los del resto de propietarios.

Pese a los problemas referidos, es evidente que figuras empresariales como la que estamos analizando, la Sociedad Anónima, caracterizada por la separación de la propiedad y el control, son las que han ganado puestos frente a otras alternativas, como forma de organizar los recursos.

Para entender el éxito de las Sociedades Anónimas es preciso tener presente el papel del riesgo. Las empresas adoptan diferentes estructuras organizativas en función de la predisposición mayor o menor al riesgo de

aquellas personas que las dirigen y controlan. En las formas empresariales en que existe un único propietario que realiza también tareas de gestión, se asume un alto grado de riesgo; la aparición de formas empresariales en que hay separación de propiedad y control (como la Sociedad Anónima) facilita la diversificación de dicho riesgo.

Esta diversificación conduce a un tipo de propietarios que poseen una participación en la empresa pero que no se interesan por controlar la gestión y sus objetivos se refieren a la consecución de una combinación de liquidez, rentabilidad y riesgo adaptada a sus características personales. Por otro lado, a medida que se incrementa la cantidad que el propietario arriesga en la empresa, aumenta su interés por la buena marcha de la misma, por controlar la gestión de los recursos e incluso por participar en la dirección.

Para analizar esta problemática es útil la Teoría de Agencia ya que permite entender por qué la separación de propiedad y control es una forma eficiente de organizar los recursos. Según esta Teoría se considera a la empresa como un conjunto de contratos que separan las dos funciones que se han atribuido tradicionalmente al empresario: dirección y asunción de riesgos, de modo que mientras los gestores coordinan las actividades de los inputs, los propietarios asumen el riesgo en caso de incumplimiento.

Podría parecer de lo antes dicho que la Sociedad Anónima resuelve o elimina por completo el problema de la asunción de riesgos, ésto no es cierto; en estas sociedades el problema surge cuando se plantea el reparto del riesgo entre el agente y el principal. El agente, que en principio nada más asume el riesgo que se deriva de que toma decisiones en un entorno incierto, sólo acepta asumir una parte del que le corresponde al principal a cambio de una contraprestación, lo que va a implicar un mayor coste para la sociedad.

2.4.3.- Mecanismos de salvaguardia

Diversas posibilidades de estructuración contractual de la relación entre accionistas y directivos ayudan a reducir los problemas anteriormente mencionados (divergencias de intereses, asimetría de información y asunción de riesgo). Son estos mecanismos o “salvaguardias contractuales” los que garantizan el correcto cumplimiento de los acuerdos contractuales, si bien su implantación genera costes. Por tanto el origen de los costes de agencia se debe al establecimiento de mecanismos que controlen e incentiven el comportamiento adecuado de las partes. Así que conocer los costes de agencia en que incurren las Sociedades Anónimas se puede “reducir” a conocer cuáles son los mecanismos (del tipo que sean) que se establecen para salvaguardar la relación.

2.4.3.1.- Mecanismos internos

Estos mecanismos son específicos para cada relación contractual. Así la función retributiva y la distribución de los derechos de propiedad son mecanismos de salvaguardia que juegan un papel importante en las disposiciones contractuales al complementarse entre sí (*Jensen, 1983, p. 325*).

El principal intenta corregir la divergencia de intereses del agente estableciendo una función retributiva que vincule rendimiento y compensación. De modo que en algunas Sociedades Anónimas se establece como parte de la remuneración de los administradores una participación en los beneficios³⁹, que constituye un incentivo para los administradores (agentes), tendente a acercar las posibles diferencias de intereses existentes entre ellos y los accionistas. De esta forma se motiva al agente a incrementar su rendimiento, ya que se apropiará de parte de su esfuerzo. Equivalente a este incentivo son los que se establecen vía participación en el capital de la sociedad o la entrega de acciones u opciones de compra de las mismas como un modo de premiar actuaciones “correctas”, es decir no divergentes.

³⁹ Dicha retribución está regulada por el artículo 130 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

El establecimiento de todos estos incentivos constituyen un *coste de control* asumido por el principal (coste que puede ser posterior o anterior a la formalización del contrato), en el sentido en que disminuye su participación en los beneficios empresariales al tener que compartirlos con el agente.

Además de los incentivos basados en retribuciones, existen otros tipos de mecanismos motivadores que intentan evitar o reducir la divergencia de intereses entre las partes:

- La reputación (imagen personal y profesional) reduce las tentaciones a la renegociación o a la renuncia de las cláusulas desfavorables. El mantenimiento de esta reputación supone un coste de garantía del agente: el perderla penalizará sus transacciones futuras, tanto en posibilidades como en costes.

- La entrega de un aval o garantía por parte de los administradores, que se perdería si el contrato no se cumple correctamente, constituye uno de los mecanismos más clásicos para garantizar el comportamiento (*Rubin, 1990, p. 31*). Si el aval está correctamente elegido puede incluso eliminar al resto de mecanismos de salvaguardia y así reducir los costes. Este mecanismo al igual que el anterior implica la asunción de un coste de garantía para el agente.

2.4.3.2.- Mecanismos regulatorios

El conjunto de normas legales⁴⁰ constituyen por sí mismas mecanismos que reducen el conflicto entre las partes. Normalizan el contrato estándar y ofrecen soluciones inmediatas a determinados fallos del funcionamiento del mercado. Con esto se consiguen reducir los costes de la negociación, pero al mismo tiempo también implica asumir costes nuevos para ambas partes.

Los accionistas (principal) imponen distintas restricciones a los administradores (agente) con el fin de poder controlar su actuación. Algunas de ellas no es necesario explicitarlas en cada relación, como ocurría con los mecanismos internos antes vistos, sino que están establecidas como norma legal y son comunes a toda relación contractual desarrollada en el marco de las Sociedades Anónimas:

- La reserva de decisiones a la junta de accionistas y al consejo de administración, que constituyen un mecanismo para reducir la conducta “aberrante” del agente. Aunque los administradores gozan de mucha libertad de actuación, hay algunas decisiones que se escapan a su competencia y deben

⁴⁰ Para la Sociedad Anónima estas normas se hayan recogidas en el Real Decreto 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

ser tomados por acuerdo de las Juntas Generales (ya sean ordinarias o extraordinarias), como son (R.D. 1564/1989):

- ◆ La transformación en otro tipo de sociedad (art. 224)
 - ◆ El reparto de resultados (art. 213).
 - ◆ La aprobación de las cuentas anuales (art. 212).
 - ◆ Los aumentos y disminuciones de capital (arts. 152 y 164 respectivamente).
- La introducción en el contrato de los directivos de cláusulas que prohíben la competencia, y que han adquirido carácter de norma legal (art. 132). Con la imposición de este mecanismo, se imponen restricciones a la actuación del agente, a fin de evitar, lo más posible, el aprovechamiento que éste pueda obtener de la asimetría de información existente a su favor. Tanto este mecanismo como el anterior suponen la asunción de un *coste de garantía* por parte del agente.
 - La realización de auditorías. Es necesario distinguir las auditorías que se realizan obligatoriamente por ley, de las voluntarias. Ambas suponen al agente asumir un *coste de garantía* para que el principal tenga confianza sobre su comportamiento, ya que se supervisa una parte de su gestión, la relativa a la elaboración de los Estados Contables y su representación de la imagen fiel, con lo que ven restringidas sus actuaciones por saber que van a ser objeto de

examen. La legislación establece la obligatoriedad de la realización de auditorías independientes para empresas que cumplan determinadas características⁴¹; las auditorías por ley no sólo sirven como mecanismo de control a los accionistas, sino a todos aquéllos que estén interesados en la marcha de la empresa (acreedores, entidades financieras, estado, etc.).

- Además la Sociedad Anónima posee otro mecanismo de control que se deriva de sus características básicas, la responsabilidad limitada de los accionistas. El que la responsabilidad del accionista esté limitada al valor de su participación en la empresa hace posible su asociación a ésta sin que haya de vigilar la situación patrimonial de la empresa y de los demás accionistas, vigilancia imprescindible en las empresas de responsabilidad ilimitada. Es un mecanismo implícito a la relación de agencia y cuyo coste asume dicha relación.

⁴¹ Tienen que someter sus cuentas a Auditoría, aquellas sociedades que superen, al cierre del ejercicio y durante dos años consecutivos, dos de las tres circunstancias que se detallan a continuación (que aparecen recogidas en el Real Decreto 572/1997, de 18 de abril, por el que se revisan los límites contables de los artículos 181 y 190 del texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre):

- 1.- Total de partidas del activo, 395 millones de pesetas.
- 2.- Importe neto de su cifra anual de negocios, 790 millones de pesetas.
- 3.- Número medio e trabajadores empleados durante el ejercicio, 50.

2.4.3.3.- Mecanismos del mercado

El propio mercado genera mecanismos externos de salvaguardia que facilitan la estructuración contractual y la supervisión interna, así como también constituyen por sí mismos instrumentos de vigilancia o garantía. Al estar directamente facilitados por el mercado tienen un coste nulo. En la relación entre accionistas y directivos de una Sociedad Anónima estos instrumentos son: el mercado bursátil y la competencia externa por el control societario.

- En la Sociedad Anónima la titularidad no está restringida, ni se requiere la participación del accionista en el proceso de decisión, ni está limitada la venta de las acciones. El accionista es libre para vender los títulos y no tiene obligaciones para con la empresa, ya que no se requiere su participación en las tareas directivas.

La posibilidad de vender la participación en la empresa y la consiguiente negociación de las acciones facilitan de varias maneras la especialización de funciones entre accionistas y directivos. La negociación bursátil de las acciones proporciona un mecanismo automático de control, ya que la cotización resume constantemente las consecuencias de las decisiones internas y los avatares del entorno sobre el valor de la empresa. Constituye así

un indicador de la calidad con que los directivos gestionan los recursos empresariales y del grado en que esa gestión sirve a los intereses de los accionistas. Goza en este sentido de virtudes como son su continuidad en el tiempo, y la de ser relativamente difícil su interferencia, sobre todo en relación a otros indicadores como pudieran ser los resultados contables. Proporciona una estimación más o menos constante del valor de la empresa, ya que la cotización constituye un mecanismo gratuito de control, utilizable por los accionistas para valorar la calidad de la gestión.

- La total libertad en la enajenabilidad de las acciones hace viable las operaciones del mercado de control societario, en las que equipos gerenciales alternativos proponen directamente a los accionistas la compra de sus acciones cuando observan que la gestión de los directivos en el poder es contraria a la maximización del valor de éstas. La contratación bursátil posibilita el mercado de control: facilita, especialmente, el que un equipo de dirección alternativo pueda presentar una oferta de compra de las acciones (OPA) directamente a los accionistas.

Además favorece la formación del consenso social, ya que los disidentes con la política mayoritaria no se ven obligados a permanecer en la empresa. La enajenabilidad facilita que el accionista insatisfecho salga de la empresa. Si ello no fuera posible, se vería obligado a intervenir en la gestión para cambiar su rumbo, lo que pondría en peligro la especialización de

funciones y dificultaría la formación de una voluntad única respecto a las decisiones empresariales.

2.5.- LAS COOPERATIVAS EN EL MARCO DE LA TEORÍA DE LA AGENCIA

Como ya se ha señalado, las Cooperativas se definen como sociedades que, con capital variable y estructura y gestión democráticas, asocian, en régimen de libre adhesión y baja voluntaria, a personas que tienen intereses o necesidades socioeconómicas comunes, para cuya satisfacción y al servicio de la comunidad desarrollan una vez atendidos los fondos comunitarios, en función de la actividad cooperativizada que realizan (Ley 3/1987, art. 1).

Las Cooperativas son empresas de propiedad colectiva, que pertenecen a los beneficiarios de su actividad (*Cuervo García, 1994, p. 119*). Están formadas por un conjunto de personas que se asocian para realizar una actividad económica beneficiosa para todos ellos. El ideal cooperativo consiste en una unidad de producción sin jerarquía, con democracia directa y participación de los trabajadores en el excedente generado. Es esta propiedad colectiva la que, precisamente, va a ser el origen de los mayores problemas en las Cooperativas.

La pauta organizativa básica de las Cooperativas (especialmente de las de producción en las que nosotros nos centramos) es que los trabajadores

ejerzan el control. De esta pauta organizativa se deriva una menor especialización de los factores productivos, pues los cooperativistas unen a su condición de trabajadores, la de capitalistas. Lo hacen asumiendo, de forma relativamente directa, las tres funciones de los aportantes de capital, que en otras empresas, como las Sociedades Anónimas analizadas anteriormente, se distribuyen entre distintos sujetos económicos: la financiación propiamente dicha, la asunción de riesgos y el ejercicio de tareas de control. Estas pautas de propiedad colectiva y trabajadores que asumen el control confieren unas especiales características a la relación contractual o de agencia que se desarrolla en las Cooperativas.

2.5.1.- Los actores de la relación

Las Cooperativas están integradas, básicamente, por los socios, que aúnan la condición de trabajadores y capitalistas⁴². Si así lo prevén los Estatutos, pueden existir además los asociados, que al contrario que los socios

⁴² Según el tipo de Cooperativa del que se trate, y como ya se comentó en el primer capítulo, la coincidencia de socio y trabajador es más común. Así, cabe distinguir entre:

- Cooperativas de Trabajo o de Producción en las que la coincidencia es máxima y que asocian personas naturales con capacidad para desarrollar la actividad cooperativa, tienen por objeto proporcionar a los socios puestos de trabajo para producir en común bienes y servicios para terceros. Son las Cooperativas analizadas en este trabajo.
- Cooperativas de Consumidores, con la menor coincidencia, que asocian a personas físicas y tiene por objeto procurar bienes y servicios para el consumo o uso de los socios, bien adquiridos a terceros o producidos por la misma Cooperativa. En este caso los socios pueden ser sólo capitalistas o ser también trabajadores, es habitual que se mezclen socios de los dos tipos.

no tienen derecho al retorno cooperativo, ni pueden desarrollar actividades cooperativas (Ley 3/1987, art. 40.6). Es decir son sólo aportantes de capital, aunque con la limitación de que dicha aportación no supere el 33% del total. Pero no son éstos los únicos integrantes de las empresas asociativas, sino que además también existen trabajadores contratados o asalariados que no tienen la categoría de socios ni de asociados. Con lo que los servicios del trabajo tendrán un doble origen (*Serra Ramoneda, 1993, p. 227*):

1.- Los aportados por los socios que tienen además intervención en la gestión de la empresa, y

2.- Los que son adquiridos a precio de mercado a los contratados.

Dentro de este grupo podemos distinguir dos categorías:

a.- Aquéllos que realizan tareas directamente relacionados con la actividad productiva de la Cooperativa (actividad agraria en nuestro caso).

b.- Aquéllos que realizan tareas de gestión o administración. En algunas Cooperativas, especialmente en aquéllas con volumen importante de negocios se recurre a gestores profesionales, con la consiguiente especialización del control, lo que atenúa el carácter cooperativo de estas empresas (*Arruñada Sánchez, 1996*).

A modo de resumen se puede concluir que son tres los elementos o actores integrantes de una Cooperativa:

1.- Propietarios, que son socios o asociados (si así lo permiten los Estatutos de la Cooperativa).

2.- Gestores, que pueden coincidir con los propietarios, es decir ser socios de la Cooperativa, o bien gerentes profesionales que no son propietarios.

3.- Trabajadores (con tareas productivas), que también pueden ser, o bien socios de la Cooperativa (en ningún caso asociados) o personal ajeno a la propiedad de la misma.

Por tanto entre los miembros de la Cooperativa pueden surgir, fundamentalmente, tres tipos de relaciones:

1.- La surgida entre los propietarios y los gestores profesionales, que puede encuadrarse dentro de las relaciones puras de agencia, ya que responde al modelo de relación según el cual el principal (socio /asociado) encarga al agente (administrador) la realización de una tarea a cambio de una remuneración y otorgándole amplia capacidad de decisión. Es una relación semejante a la desarrollada en la Sociedad Anónima entre accionistas y administradores.

2.- La relación que se establece entre los socios como gestores-administradores y los socios como propietarios; es decir las consecuencias estructurales de que los trabajadores asuman el control, lo que da lugar a que surja una “especial relación de agencia”. Es esta relación la más característica y a su vez distintiva de las Cooperativas respecto a las que surgen en otros tipos de empresas (Sociedad Anónima, por ejemplo).

3.- La relación que surge entre la dirección-gestión y los trabajadores asalariados, independientemente de quien asuma cada uno de esos papeles⁴³, podemos considerarla como una relación de empleo, en la que los empleados ceden sus servicios a cambio de un salario, siendo el empleador el que decide la asignación de dichos servicios en función de sus necesidades (*Sala Fumás, 1993a, p. 271*).

Serán las dos primeras relaciones descritas las que resulten más interesantes de analizar, ya que las relaciones de empleo no son objeto de este estudio.

⁴³ Es decir tanto si los gestores son socios como si son profesionales independientes, así como si las actividades productivas las realizan trabajadores externos o los mismos socios de la Cooperativa. Si bien hay que indicar que la relación que surge cuando se aúnan en una sola persona las condiciones de socio, gerente y trabajador con actividad productiva, es una relación de empleo “particular”, en la que no va a profundizarse por no ser este tipo de relación objeto de este estudio.

2.5.1.1.- El principal.

Para poder realizar una identificación de los actores como principal o agente, hay que tener en cuenta las singularidades de las relaciones cooperativas.

El principal, entendido como aquel actor que encarga una tarea en propio beneficio, es identificado en las Cooperativas con los socios (y en caso de que así lo contemplaran los Estatutos, también con los asociados). Así, se puede entender claramente que en la relación entre administradores y socios/asociados, estos últimos son principales, siendo los otros agentes.

Esta identificación socio-principal, no es siempre tan fácil y clara, ya que como tienen esa doble vertiente de trabajador (con tareas de gestión-administración, además de la actividad cooperativa) y propietario, éstos les convierte no sólo en principales, sino también en agentes.

La identificación asociado-principal, es más real, ya que éstos no desarrollan actividades cooperativas, no se da en ellos la cualidad de trabajador y propietario, sino sólo esta última.

2.5.1.2.- El agente

En las Cooperativas el agente, o agentes, se identifican, en un primer análisis, con los trabajadores asalariados que realizan tareas de gestión. Estos son los encargados de realizar las tareas encomendadas por el principal (o principales) a cambio de lo cual recibirán una contraprestación. Surgen así los “gestores profesionales”, con sus propios intereses a veces discordantes con los de los que los han contratado, dando lugar a la aparición de tensiones en la relación que se salvan con la asunción de algún tipo de costes para la misma, así como con un cierto alejamiento o desnaturalización del tipo cooperativo (*Arruñada Sánchez, 1997*).

Hay que indicar, que dicho así, no dejaría de ser una análisis simplista. Es necesario añadir que la especial configuración cooperativa de trabajadores ejerciendo la propiedad y el control, supone como ya se indicó anteriormente, que los socios actúen también y según en qué circunstancias como agentes.

A modo de resumen se puede decir que según de qué relación se hable la identificación principal/agente varía:

a.- entre gerentes que son trabajadores asalariados, y socios, es clara, los primeros son agentes y los segundos principal.

b.- entre socios trabajadores, con tareas de gestión, y socios propietarios, éstos se convierten a la vez en principal y agente.

Los problemas que surgen en estas dos relaciones son diferentes. Entre gerentes y socios, no distan mucho de los que se ponen de manifiesto en la Sociedad Anónima, mientras que entre socio como propietario y como gerente, los problemas son de distinta naturaleza.

2.5.2.- Problemas de agencia

A los normales problemas de agencia, surgidos por la divergencia de intereses que puede darse entre los “gerentes profesionales” y propietarios (socios/asociados), y que no difieren sustancialmente de los descritos con anterioridad para otro tipo de empresas, se unen otros derivados directamente de la característica básica de las Cooperativas, la propiedad colectiva.

El hecho de que sean los trabajadores los que ostentan la propiedad y el control (o visto desde la otra perspectiva, los socios sean a su vez

trabajadores), es la causa de la mayoría de las deficiencias estructurales que sufren estas sociedades, y que se pueden concretar en los siguientes puntos:

I.- DIFICULTADES PARA FINANCIARSE: La asunción del control por los trabajadores impide en la práctica la retribución variable de otros aportantes de capital que no sean trabajadores; ya que aunque éstos podrían llegar a ser retribuidos, el coste de contratar tales socios capitalistas sería muy elevado pues no ejercerían el control, y si lo ejerciesen, se desnaturalizaría el carácter cooperativo de la empresa. En las Cooperativas pueden existir aportantes de capital no trabajadores, es el caso de los asociados; pero tienen su capacidad de control muy restringida, como máximo será del 20% de la totalidad de los votos de los socios (Ley 3/1987, art. 41) independientemente de que sus aportaciones de capital superasen ese porcentaje (puede llegar a ser del 33%). Además, los asociados no participan del retorno cooperativo, del beneficio, se tienen que conformar con la retribución fija (pago de intereses al capital). Por todo ello, no se dan los incentivos suficientes para animar a cualquier inversor a ser aportante de capital de una Cooperativa; no ocurre como en las Sociedades Anónimas en las que el aportante, accionista, participa directamente en los beneficios empresariales y ejerce el control (salvo en los aspectos delegados a los administradores), en función de su participación porcentual sobre el global del capital, a través de la junta de accionistas y sin ninguna limitación.

Es posible obtener financiación ajena, pero elaborando mecanismos de salvaguardia que pasan por especializar el control en manos de un equipo de administradores profesionales, es decir atenuando el carácter cooperativo de estas empresas.

Ante las dificultades que existen para financiar las inversiones, tanto con fondos propios aportados por socios no trabajadores, como mediante créditos, las Cooperativas han de financiarse con los aportados por sus propios trabajadores. En una Cooperativa el trabajador debe ser simultáneamente capitalista y tener una retribución variable con la marcha de la empresa, lo que tiene algunas consecuencias negativas que se comentan a continuación (desaprovechamiento de inversiones, las participaciones no son enajenables, concentración de riesgos, etc.).

Además de la financiación ajena, otra forma de financiarse que tienen las Cooperativas, al igual que el resto de las empresas es la autofinanciación. Pero esta posibilidad tampoco está exenta de riesgos o problemas.

Las empresas acumulan recursos en la medida en que cierran los ejercicios con ganancias y deciden no distribuir las íntegramente entre los socios y llevar una parte al incremento de las Reservas, ya sean obligatorias o voluntarias. Una característica propia de las empresas asociativas es el tipo de Reservas obligatorias que deben dotar, unas son el Fondo de Reservas, con una filosofía semejante a la Reserva Legal de las Sociedades Anónimas, y

otras las Reservas o Fondo de Obras Sociales, que se destina a fomentar la educación y formación cooperativa de los socios, financiar inversiones culturales, becas de estudio a familiares de socios, etc. (todos estos aspectos han sido tratados con más profundidad en el capítulo 1 de este trabajo).

La existencia de esos "fondos no capitalistas", como los denomina *Balletero (1983)* por ser fondos que no se reparten en función del capital, provoca una lucha de intereses entre los socios, entre los más fuertes y los económicamente débiles. Si en una empresa se ve mal que una parte de la ganancia vaya a estos fondos no capitalistas, tiene un escape legal fácil de aplicar, basta con distribuir la ganancia vía precios y no vía retornos, es decir pueden artificialmente obtener un resultado contable cero, o próximo a cero, fijando unos precios a pagar a los socios superiores a los reales. Lo que pueden conseguir haciendo uso de la libertad que la legislación (Ley 3/87, art. 83) confiere a la Cooperativa a la hora de escoger el criterio de valorar los bienes entregados por los socios a la misma. A tal efecto sólo se establece que la valoración se hará a precios medios de mercado, pero sin indicar cuál debe ser el criterio aplicable, con lo que se deja a la discrecionalidad de la gerencia de la Cooperativa la elección de dichos criterios. Surgen así diferentes modos de valoración, la elección de uno u otro tendrá consecuencias (las implicaciones de la elección contable y sus efectos económicos serán objeto de un estudio más detallado en el capítulo siguiente de este trabajo). Si se opta

por escoger precios superiores a los reales, la consecuencia inmediata es la disminución del resultado, con lo que ante resultados cero o próximos a cero la distribución de rentas a autofinanciación queda muy reducida, pasándole otro tanto al reparto de beneficios a los socios. Las ganancias las obtendrán vía los precios más altos que cobran y no vía retornos.

Esta distribución vía precios conviene más a los socios más fuertes, que son los que más aportan y los que menos se aprovechan de las obras sociales que se financian con este tipo de fondos. Hay situaciones en las que esta distribución vía precios también puede ser interesante para los socios débiles, puesto que les reporta liquidez inmediata.

La distribución vía precios es usada por algunas Cooperativas como estímulo para atraer nuevos inversionistas, nuevos socios, puesto que es más atractivo un buen precio que un buen programa de obras sociales.

II.- ESCASA MOTIVACIÓN A LA INVERSIÓN: una de las características básicas y esenciales de las Cooperativas, como ya se ha comentado es la *No enajenabilidad de las participaciones*. Esta particularidad implica una serie de problemas que se resumen en el de la escasa motivación que las Cooperativas ofrecen a sus socios para que incrementen las inversiones que en ellas hacen.

La doble condición de trabajadores y capitalistas impide que los derechos de los cooperativistas sean enajenables: no pueden vender su condición de socios, ni de forma conjunta ni separando sus derechos como aportantes de capital. La venta por separado, respetando el carácter cooperativo, tropezaría con las dificultades propias de la presencia de socios capitalistas que no ejercerían control alguno. La venta conjunta supondría que todas las decisiones de contratación de personal fueran resultado de transacciones individuales, con grave riesgo para la empresa y los demás socios. Esta misma situación se da para otra figura social de la Cooperativa (si es que existe), para los asociados. Esta figura, que surge más con una preocupación económica que social, se puede decir que es sólo un colaborador financiero de corto alcance y no propiamente un cooperador (*Paz Canalejo, 1979, p. 499*). La imposibilidad de enajenar libremente sus participaciones viene establecida legalmente: sólo pueden hacerlo a otros asociados o a socios (Ley 3/1987 art. 40). Por tanto no cabe la solución de introducir socios capitalistas que no desarrollen actividad agraria, puesto que esta figura ya está contemplada en la legislación y se le han impuesto también restricciones a su libertad de movimientos.

La imposibilidad de vender las participaciones supone tres tipos de problemas: los derivados de las entradas de socios, los que se derivan del carácter colectivo o compartido de los derechos (de la propiedad) y los

derivados de las salidas de los socios. Además también priva a las Cooperativas de la valoración que el mercado de valores proporciona a otras empresas como las Sociedades Anónimas.

II.I.- Problemas que plantea la entrada de un socio: el principio de Puertas Abiertas implica que no se pueden rechazar ningún tipo de solicitudes de admisión por motivos extracooperativos (Ley 3/87, art. 31.1). Pero lo que ocurre es que no hay un baremo (o un test) para medir y asegurar que en la práctica, una negativa de admisión se debe o no a causas ajenas a las estrictamente sociales. Sería necesario definir qué causas hacen económicamente inviable a las Cooperativas y, considerar al resto como causas extracooperativas, no válidas para la valoración de solicitudes.

El problema de admisión de socios se produce, lógicamente, en las empresas asociativas de producción, y carece de importancia en las de consumo, por lo que nos vamos a referir a las primeras. La viabilidad de una admisión de nuevos socios depende de algunas de las siguientes variables:

a.- Nivel de utilización o aprovechamiento de la capacidad productiva: si las empresas disponen de una capacidad X , mayor que la cantidad de materia prima Q que pueden aportar los socios existentes, es viable la admisión de nuevos socios hasta que éstos cubran el techo de capacidad productiva que tiene la empresa. Esto va a tener un efecto

inmediato en los costes de transformación unitarios que se ven disminuidos, se produce una economía de escala. Lógicamente dicha admisión no deberá establecerse sólo en función de la capacidad de producción, sino también en los resultados que ofreciesen estudios de mercado relativos a la demanda existente para el producto cooperativo. De nada sirve producir mucho en base a la mucha capacidad si luego no hay demanda para éllo.

b.- Ampliación de la capacidad productiva: si el número de socios que se admite es superior a la capacidad productiva, es necesario que se den nuevas inversiones en equipos que la amplíen hasta alcanzar el nivel necesario. Con esto se corre el riesgo de que dichas inversiones quede infrautilizadas cuando las nuevas entregas de materia prima no lleguen para cubrir esa capacidad ampliada. Por tanto en función de cuáles sean las entregas, el coste unitario aumentará o disminuirá. Disminuye, si hay plena utilización de la capacidad, mientras haya economías de escala. Aumenta, si no se cubre la capacidad y se rebasa el umbral de las economías de escala. En la situación de costes crecientes, la política de Puertas Abiertas puede ser aconsejable desde el punto de vista social, siempre que no se pase el límite en que la empresa deja de ser competitiva.

c.- Fidelidad de los nuevos socios: estudios empíricos demuestran que la probabilidad de baja es menor en un socio antiguo que en uno nuevo, por lo que la ampliación de los equipos con vistas al ingreso de nuevos socios eleva sensiblemente el riesgo de infrautilizar en el futuro la capacidad de producción, es decir aumenta el riesgo de quiebra a medio y largo plazo (*Ballestero, 1986*). La baja de un socio aumenta la propensión marginal de los demás a abandonar la sociedad, por tanto la fidelidad de los nuevos socios debe tenerse en cuenta a la hora de fijar estrategias de control sobre el número de socios⁴⁴. A la hora de determinar la dimensión óptima de las

⁴⁴ Hay que tener en cuenta que el riesgo de quiebra es muy alto cuando la sociedad se limita a un número de socios muy pequeño, salvo que sus posibilidades de permanencia o grado de fidelidad sea

empresas asociativas hay que tener en cuenta las variables anteriores, sus combinaciones y efectos entrecruzados.

II.II.- Problemas del carácter colectivo de la propiedad:

estrechamente ligado a lo anterior hay que señalar que la admisión de nuevos socios supone un aumento de los "dueños" de la propiedad. Estos nuevos socios suelen participar, en condiciones de igualdad con los antiguos de los resultados de las inversiones que se han realizado con anterioridad a su entrada. Este hecho hace que el interés de los socios en invertir se reduzca considerablemente, ya que como consecuencia de la colectividad de la propiedad los socios que se sacrifican para poder realizar las inversiones son los antiguos, y sin embargo los frutos de ellas derivadas son comunes y con carácter equitativo para nuevos y antiguos. La consecuencia de esto es que a la hora de tomar decisiones de inversión se rechacen proyectos que podrían ser rentables, pero que disminuirían los cobros futuros esperados por cada socio.

Otra consecuencia es la motivación mínima, incluso nula, que tiene este tipo de empresas para crear otras nuevas, ya que el colectivo de los propietarios, socios, no pueden apropiarse de la totalidad de los

muy grande. Una empresa de diez socios que pierde cuatro es fácil que se ponga al borde de la quiebra, mientras que una con ciento cincuenta, prácticamente no notará la baja de cuatro de ellos.

beneficios de la inversión, ya que debe compartirlos con los nuevos y sus ganancias están limitadas a lo que dure su relación laboral.

2.3.- Problemas que supone la salida de socios⁴⁵ : la baja formal de un socio suele ir precedida de un período de abandono de sus actividades sociales o lo que es lo mismo, de una baja informal. Los Estatutos de las Cooperativas prohíben y penalizan expresamente las "traiciones" que generalmente se esconden tras esa baja informal, como son las operaciones con otros proveedores o clientes a espaldas de la sociedad. Aún así esto ocurre igual. Unas veces debido a que el control de todas las actividades de todos los socios es difícil y muy costosa, y otras porque se hace "la vista gorda". Hay casos en los que aún existiendo conocimiento del incumplimiento de los socios no se aplican las normas ya que para la sociedad es preferible un abandono informal que la baja formal del socio, que conllevaría la devolución del capital que había aportado. Esta situación es ventajosa para el socio que cesa en su actividad, pero al no darse formalmente de baja le queda el camino abierto para una reentrada en la sociedad si en el futuro le interesase.

La baja de un socio implica la devolución, el reembolso de sus aportaciones, del que se deducirán las pérdidas a él imputables; no se

podrán efectuar deducciones en caso de ser un baja justificada, y el plazo máximo de reembolso se fija en cinco años. Como consecuencia de estos reembolsos, las sociedades tienen que buscar una fuente de financiación para llevarlos a cabo, con el correspondiente coste de intereses. Si los intereses a pagar por la financiación son mayores que los intereses que se pagaría al socio como retribución a sus aportaciones, las empresas asociativas están incurriendo en un gasto adicional, más importante cuanto mayor sean las bajas.

Como consecuencia de la falta de libertad en la transferencia de participaciones los socios de las Cooperativas no están motivados correctamente para invertir, salvo que pretendan permanecer en la empresa durante todo el plazo de recuperación de la inversión. Esto tiene una consecuencia inmediata a la hora de tomar decisiones sobre inversión ya que como no todos los socios tienen igual horizonte temporal de permanencia en la Cooperativa se invierte menos y se hace en proyectos que aunque menos rentables tienen un período de recuperación corto frente a los de largo plazo. Además los cooperativistas tendrán interés en maximizar la disponibilidad de fondos a corto plazo, sea cual sea el origen de éstos, y subordinando

⁴⁵ Un estudio interesante sobre los efectos que la salida formal o informal de un socio tiene sobre el resto de los miembros de la empresa es el realizado por *Ballester* (1986).

a ese objetivo todas las demás políticas de la empresa. Para ello tenderán a sacrificar, por ejemplo, los gastos de mantenimiento de los activos, a endeudarse a largo plazo, o a concederse elevadas pensiones de jubilación (*Arruñada Sánchez, 1997*).

También ligado al hecho de que los propietarios de participaciones en empresas cooperativas no tienen libertad para transmitirlos surge el problema de la concentración de riesgos para los socios.

La no transmisibilidad de las aportaciones, así como su restricción a otros socios, pretende salvaguardar el carácter claramente personalista que tiene la sociedad cooperativa. Pero podría liberalizarse la transmisión siempre y cuando que se respetase el principio de libre adhesión y manteniendo el derecho preferente de los familiares directos.

La imposibilidad de vender las participaciones priva a las empresas de la valoración de su eficiencia que proporciona el mercado de capitales y hace que se produzca una alta concentración del riesgo que asume el principal. Como los socios no pueden vender, tienen un patrimonio menos diversificado aún que los otros trabajadores, ya que inmovilizan en la misma empresa tanto su trabajo como su dinero, y esto les llevará de nuevo a realizar inversiones subóptimas. Por todo ello los socios de las Cooperativas tienen un patrimonio menos diversificado del que tendrán si trabajasen en una empresa convencional y no participasen de sus resultados.

La propiedad colectiva, además de lo ya comentado, supone que la renta residual se reparta entre los socios, lo que supone que los directivos no tienen incentivo para maximizar la productividad de los miembros del equipo, al no poder hacerse con el excedente; esto hace que el sistema de control sea sustituido por la vigilancia mutua, lo que también plantea algunos problemas adicionales.

En las Cooperativas el vértice de la pirámide de control coincide con su base (*Arruñada Sánchez, 1997*), por lo que suelen aparecer dificultades para motivar correctamente a sus principales directivos. No existe la solución de retribuirlos con la renta residual, como hacen las Sociedades Anónimas o de usar otros mecanismos de incentivo y control que se basan en el funcionamiento del mercado de valores, como son: la cotización, la transferibilidad de las participaciones y el mercado de control societario. Es evidente que dadas las características estructurales de las empresas asociativas, estos instrumentos de control sobre la gestión de los directivos resultan ineficaces, o mejor dicho impracticables.

2.5.3.- Mecanismos de salvaguardia

Al igual que ocurría en las Sociedades Anónimas, es el establecimiento de mecanismos de salvaguardia para contrarrestar las deficiencias estructurales, lo que origina los costes de agencia. Por tanto conocer los costes implica determinar cuáles son los mecanismos que utilizan las Cooperativas para solucionar o reducir sus problemas (antes descritos).

2.5.3.1- Mecanismos internos

Estos mecanismos, como ya se ha indicado anteriormente, son específicos para cada relación contractual.

Al igual que se describió para las Sociedades Anónimas, también en las Cooperativas la función retributiva y la distribución de los derechos de propiedad son mecanismos de salvaguarda que juegan un papel importante, si bien en este caso concreto estos mecanismos deben adaptarse a la característica básica de las Cooperativas, la propiedad colectiva.

Del mismo modo que ocurría en las Sociedades Anónimas, en las Cooperativas el establecimiento de una función retributiva que vincule rendimiento y compensación juega un papel importante como mecanismo corrector, pero será necesario tener en cuenta que en este tipo de sociedades dicho mecanismo cuenta con los problemas que le son propios a las situaciones de producción en equipo, en las cuales es costoso evaluar la aportación de cada miembro al producto conjunto del equipo, y por tanto establecerles una retribución. Además la solución adoptada por la producción en equipo, retribuir de forma residual a quien se encarga de la tarea de control, no es posible en las Cooperativas, pues éstas adjudican el control a los trabajadores, a todos los miembros del equipo, no hay un “controlador único”. Con problemas similares se encuentran para establecer otros mecanismos motivadores que sí son adoptados por las Sociedades Anónimas como la reputación y entrega de avales por parte de los administradores.

La productividad de las Cooperativas, como cualquier otra labor en equipo, se resiente de que sus socios sean oportunistas respecto a los demás socios y antepongan sus propios intereses individuales al interés colectivo. Un mecanismo de salvaguardia del comportamiento oportunístico, que también atenúa el problema del horizonte temporal, es la concentración geográfica. Las Cooperativas, particularmente las agrarias, están vinculadas a un entorno

geográfico limitado, generalmente agrupan a agricultores de una zona concreta, unidos incluso por lazos familiares. Esto hace que exista una dependencia de la región respecto de esa empresa, incluso fomenta la “herencia informal” del puesto de trabajo y crea un entorno muy favorable para la sociedad, sobre todo si tiene un peso importante en la economía local. De este modo la concentración geográfica ha ayudado a desarrollar mecanismos de sanción social del oportunismo.

Las Cooperativas son menos viables al aumentar su tamaño. Al incrementarse la dimensión de los equipos, la dejación respecto a la actividad laboral y al control mutuo conservan sus beneficios individuales, pero tiene una penalización menor al compartirse la menor productividad conjunta que ocasionan entre un número mayor de socios. Como solución algunas Cooperativas que habían optado por crear empresas de gran dimensión han intentado enfocar sus nuevas actividades hacia empresas que no requieran plantillas muy numerosas, orientando su crecimiento a la creación de nuevas Cooperativas, más que al de las ya existentes.

Las Cooperativas son también más viables cuando no es ventajoso especializar el control y conviene emplear fórmulas de control mutuo, aunque esta solución no es factible en todas las Cooperativas. Así en las Cooperativas

de servicios profesionales esta solución se ha manifestado como la óptima, cosa que no ocurre en otros tipos, en los que se ha tenido que optar por el control por parte de un jerarquía (surgiendo conflicto de intereses), con la consiguiente dilución de los objetivos cooperativos. Algunas Cooperativas han optado, como solución a sus conflictos contractuales, por soluciones organizativas intermedias que pasan por especializar la gestión de las decisiones en manos de directivos mientras que se reserva su control a los cooperativistas (caso de Cooperativas de Mondragón, o las ESOPs⁴⁶ americanas).

2.5.3.2.- Mecanismos regulatorios

Hay un conjunto de normas de carácter legal que por sí mismas ayudan a atenuar las tensiones surgidas en la relación de agencia, constituyen lo que se ha definido como *mecanismos regulatorios*. Al igual que ocurre en las Sociedades Anónimas estos mecanismos pretenden reducir el conflicto de intereses, si bien en las Cooperativas este conflicto no hace referencia a las divergencias entre propietarios y gerentes (que son coincidentes), sino a los diferentes intereses y preferencias que pueden manifestarse entre los socios y a

⁴⁶ Employed Stock Ownership Plan.

la posibilidad de que se antepongan los intereses particulares al interés colectivo.

Estos mecanismos al estar incorporados en la legislación (Ley 3/87) no hay que explicitarlos y son comunes a toda las relaciones desarrolladas en el marco de las Cooperativas:

- La reserva de decisiones a la Asamblea General de socios es un mecanismo que permite unificar voluntades con el fin de reducir los diferentes intereses (art. 42 y siguientes). Esta solución es similar a la seguida en otro tipo de sociedades, aunque a diferencia de lo que ocurre en la Sociedad Anónima los derechos políticos están unidos al carácter de socio y no al porcentaje de capital que se posea. En la empresa asociativa los órganos sociales y de dirección, es decir la Asamblea General y el Consejo Rector, son los encargados de llevar a cabo el proceso decisonal. Las Asambleas Generales, con su máxima "un socio, un voto", son las encargadas de recoger la voluntad social de los miembros de la empresa; encajan dentro de la función denominada por *Fama y Jensen (1983)* como dirección-decisión, que se encarga de la iniciación e implantación de las decisiones. Los Consejos Rectores son órganos sociales encargados de la gestión de la empresa y que realizan una función, también siguiendo a *Fama y Jensen*, de control-decisión

que efectúa la ratificación y control de las decisiones adoptadas. De todos modos, la unificación de voluntades es más difícil en las empresas cooperativas que en las sociedades capitalistas. Estas dificultades se pueden concretar en dos aspectos:

1.- En las sociedades capitalistas hay mayor confluencia de intereses entre los decisores de la que hay en las Cooperativas, gracias a su mayor especialización, puesto que son meramente capitalistas y no, con carácter general, a su vez trabajadores. En las Cooperativas, los intereses entre socios pueden variar sustancialmente en función de sus expectativas de empleo o simplemente en función de la edad.

2.- En las sociedades capitalistas la gran facilidad existente para enajenar las acciones posibilita la salida de los accionistas disidentes, con lo que se facilita mucho la consecución del consenso. En las Cooperativas, la práctica inenajenabilidad de las participaciones dificulta el consenso; con lo que el único recurso que tienen los "disidentes" para conseguir sus propios intereses es luchar para que las decisiones empresariales se inclinen a su favor. Esto se convierte en una auténtica lucha política por conseguir el mayor número de votos de socios favorables a la tesis personal de un miembro de la sociedad o conjunto de ellos. Como consecuencia de esta politización del proceso decisorio se consumen más recursos

con el fin de influir las decisiones en favor de cada grupo de intereses interno, es decir se asumen mayores costes de influencia.

- Dotación obligatoria de reservas específicas para atender a una finalidad educativa (art. 89), con lo que se pretende disminuir el comportamiento oportunístico de un socio frente al interés común de la Cooperativa. Como una solución a este problema las Cooperativas conceden gran importancia al “adoctrinamiento ideológico”, a la educación cooperativa. Dicha reserva, como ya se ha comentado, se denomina Fondo de Educación y Promoción, y está constituida por fondos que tiene por objeto la formación y educación de sus socios y trabajadores en los principios cooperativos, la promoción de las relaciones intercooperativas y la promoción cultural y profesional del entorno local o de la comunidad en general.

- Cobro de una participación inicial o cuota de ingreso en el momento que una persona pretende entrar a formar parte, ser socio, de la Cooperativa (art. 31) y devolución de una parte del capital aportado cuando el socio se da de baja, es decir reciben una compensación a la salida (art. 80). Ambas medidas pretenden atenuar el problema que supone el que los cooperativistas tengan diferentes horizontes temporales de permanencia en la empresa.

Estas soluciones no están carentes de problemas, ya que es necesario valorar ambas partidas, la cuota de entrada y la devolución de participaciones; hay también que tener en cuenta medidas que tienden a disminuir el impacto

negativo que una salida de socios tiene sobre el capital disponible. De hecho estas dificultades aparecen explícitamente recogidas en la legislación española:

- a) El importe de las aportaciones obligatorias de los nuevos socios no puede ser inferior a las aportaciones obligatorias mínimas para ser socio, ni superior al de las efectuadas por los socios actuales, incrementadas en la cuantía que resulte de aplicar el Índice General de Precios al Consumo (Ley 3/198, art. 74.2).
- b) Las cantidades pendientes de reembolso, no serán susceptibles de actualización, y darán derecho a percibir el tipo de interés básico del Banco de España más tres puntos (Ley 3/1987, art. 80).

2.5.3.3.- Mecanismos del mercado

Los mecanismos de salvaguardia que genera el propio mercado para las Sociedades Anónimas (el mercado bursátil y la competencia externa por el control societario), no existen para las Cooperativas.

Como las participaciones no son transferibles, no hay mercado y por tanto no hay valoración de la empresa que nos permita tener una medida de la

eficiencia con la que se gestionan sus recursos. En una economía de mercado esto se suple por otros indicadores como son el grado de competitividad de los productos en los mercados, que proporciona una medida aproximada sobre la calidad de las decisiones. Aún así, se carece de la valoración imparcial, global y actualizada que el mercado de capitales facilita sobre las decisiones estratégicas y que son difíciles de valorar por las empresas asociativas, ya que el uso de la competitividad como indicador tiene una grave limitación y es que no refleja inmediatamente las consecuencias a largo plazo derivadas de dichas decisiones, por lo que este tipo de sociedades tardan más en conocer su mayor o menor acierto al tomarlas.

La menor diversificación puede provocar que se tomen decisiones subóptimas de inversión, ya que en estas empresas no sólo se valora el riesgo propio del proyecto, sino también el riesgo diversificado del mismo.

La concentración de riesgos es tanto más importante cuanto mayores son las posibilidades de que la empresa no sobreviva y de que al no hacerlo, infrinja pérdidas a sus socios.

2.5.4.- Propuesta de mejoras

Como respuesta a los problemas detectados en las Cooperativas al analizarlas bajo los postulados de la Teoría de la Agencia, presentamos a continuación una serie de medidas que, a nuestro juicio, podrían ayudar si no a solventarlos sí a minimizarlos:

- Ante los problemas de financiación con los que se encuentran las Cooperativas, derivados en gran medida de sus particulares características estructurales, sería necesario dotarlas de nuevos instrumentos y fuentes de financiación que refuercen su capitalización y las doten de recursos financieros que les permitan competir en igualdad con otro tipo de sociedades.

A este respecto es interesante la iniciativa tomada ya en algunas legislaciones autonómicas y que es, a nuestro juicio, un buen ejemplo del camino que deben tomar las iniciativas en este sentido. Así destacan las aportaciones de las legislaciones vasca, catalana y extremeña⁴⁷ en este ámbito, que incorporan dos fuentes novedosas de financiación que pueden ser suscritas por personas ajenas a la cooperativa: las *participaciones especiales* y los

⁴⁷ Las Comunidades autónomas de el País Vasco, Cataluña y Extremadura, son autonomías con competencia exclusiva en materia cooperativa. Han promulgado la siguiente legislación:

- País Vasco: Ley 4/1993 de 24 de junio de Cooperativas de Euskadi.
- Cataluña: Ley 1/1992 de 10 de febrero por la que se aprueba el texto refundido de la Ley de Cooperativas de Cataluña.
- Extremadura: Ley 2/1998 de 26 de marzo de Sociedades Cooperativas de Extremadura.

títulos participativos (estos últimos son los únicos que aparecen en la legislación catalana):

* *Participaciones especiales*: son aportaciones patrimoniales realizadas por socios o terceros cuyo reembolso no tenga lugar hasta que transcurran el menos cinco años y que, a efectos de prelación de créditos, se sitúen detrás de todos los acreedores comunes. Estos títulos sólo pueden usarse por Cooperativas de crédito y de seguros, siendo similares a las obligaciones subordinadas utilizadas por las entidades bancarias (Ley 4/1993, art. 64).

* *Títulos participativos*: son títulos con remuneración mixta en forma de interés fijo más una parte variable establecida por la Cooperativa en función de los resultados obtenidos (Ley 4/1993, art. 65, Ley 1/1992 art. 60 y Ley 2/1998 art. 59).

Estas dos fuentes de recursos forman parte de la financiación que no integra el capital social. La Ley 3/1987 (normativa general) admite, si así lo indican los Estatutos o la Asamblea General, la entrega de bienes que no integren el capital social por parte de los socios. Esta posibilidad se amplía algo más en las legislaciones autonómicas, ya que no sólo se restringe a socios sino que se indica que también está abierta a terceras personas.

Son de especial interés los *títulos participativos*, pues son de “uso general”, mientras que las *participaciones especiales* están restringidas a determinados tipos de cooperativas. Los *títulos participativos* nacen para paliar, en las Cooperativas que no gozan de excesiva liquidez, la problemática del tratamiento del capital social, que se centra en el hecho de que el socio sólo puede recuperar sus aportaciones al mismo en caso de baja, pudiendo sufrir deducciones en el caso de no ser justificada, a lo que se añade la remuneración limitada al mismo, lo que hace que las nuevas aportaciones sean

poco atractivas para el socio, produciendo una escasez de capital. Por tanto, estos *títulos participativos*, que no forma parte del capital social, refuerzan el pasivo a largo plazo de la Cooperativa, ligando una parte de su remuneración a los retornos cooperativos obtenidos. Esta fórmula financiera disminuye el riesgo del suscriptor al tener una parte de su remuneración fija, y les concede además un extenso conocimiento de las actividades de la Cooperativa por permitir su acceso a la misma información de la que disponen los socios. Es destacable el hecho de que no se supedita la totalidad de la remuneración de las aportaciones a la existencia de resultados positivos o fondos de libre disposición, pues si así fuera podría suponer una desincentivación que influyera negativamente en la propia capitalización de la Cooperativa.

- Para resolver los problemas de obtención de recursos financieros, además de la emisión de títulos como los ya comentados, las Cooperativas podrían dar un paso hacia delante y, tomando como ejemplo el camino seguido por el movimiento mutualista de Estados Unidos, “salir a Bolsa”. Este paso debe hacerse conservando el espíritu cooperativo, sin perder la base que suponen los Principios Cooperativos renovados en el Congreso de la Alianza Cooperativa Internacional de Manchester de 1995. Para ello puede servir como base el modelo adoptado e incluso puesto ya en práctica por algunas Mutuas de Seguros y Cooperativas de Crédito en España (MAPFRE y algunas Cajas de Ahorros) que consiste en la creación de grupos de sociedades presididos por una Cooperativa (o Mutua) que cuenten con una Sociedad Anónima cotizada en Bolsa que atraiga los necesarios capitales.

- La escasa motivación a realizar nuevas inversiones está, como ya se comentó, en parte motivada por la existencia del Principio de Puertas Abiertas en el sentido de que no se pueden rechazar solicitudes de nuevas entradas con lo que entre los nuevos socios y los antiguos surge un conflicto de intereses,

ya que la ampliación de la empresa ha supuesto una reducción en la ganancia a los antiguos y se la ha proporcionado a los nuevos. Este conflicto se podría minorar adoptando una solución similar a la seguida por las Sociedades Anónimas, como es las emisiones con primas de emisión. Las aportaciones de nuevos socios deberían ser iguales a las de los socios ya existentes, tanto en cuantía como en desembolso, teniéndose en cuenta el valor neto patrimonial para el cálculo de posibles primas que equiparen a los antiguos y nuevos cooperativistas.

- Otro aspecto también mencionado como causante de la poca incentivación a invertir es el hecho de que al igual que hay libertad de entrada la hay de salida de socios. La baja de un socio supone la devolución de sus aportaciones en un máximo de cinco años. Sería interesante reflexionar sobre una disminución de este plazo máximo de reembolso (cinco años), ya que si a este plazo tan elevado se une el hecho de que las aportaciones tienen una remuneración limitada, los incentivos que tiene los socios para realizar nuevas aportaciones al capital, disminuyen notablemente.

- Sería también interesante tomar medidas tendentes a favorecer una gestión más profesionalizada de las Cooperativas, orientada a la modernización y adecuación a la realidad económica. A tal efecto podrían incluirse consejeros no socios en el Consejo Rector, profesionalizando así este órgano de dirección, haciéndoles partícipes en los resultados (como en las Sociedades Anónimas) de modo que se los incentive para maximizar la utilidad del cooperativista.

Todas estas medidas propuestas pasan por un cambio en la legislación actual, puesto que tal y como está planteado hoy en día el funcionamiento y gestión cooperativa no tienen cabida. Se propone que sin apartarse de los

principios que definen a este tipo de sociedades haya una flexibilización del marco jurídico actual, recogido en la vigente Ley 3/87, que facilite el desarrollo estatutario y el autogobierno de las Cooperativas, para así adecuarlas a las exigencias actuales de competitividad y eficacia empresarial.

De lo expuesto a lo largo de este capítulo puede concluirse que las Cooperativas frente a otro tipo de sociedades y como consecuencia de las características particulares que se derivan de su regulación legal, se encuentran, al menos teóricamente, con dos problemas añadidos: la dificultad para financiarse y la escasa motivación a la inversión.

La dificultad para financiarse, tal y como ya se ha indicado, se refiere tanto a dificultad para conseguir financiación de terceros como autofinanciación. El problema de la autofinanciación, como también se ha señalado, está directamente ligado a un problema de elección contable entre diferentes criterios de valoración para los bienes entregados por los socios. La elección contable y las consecuencias que de ella se derivan son aspectos ampliamente tratados en la literatura contable y para los que hay desarrollados tanto un marco teórico, Teoría Positiva de la Normalización Contable, como una metodología empírica. Por tanto para una mejor comprensión de este problema es necesario previamente un análisis tanto de los aspectos teóricos

como empíricos de la elección contable, estudio que se desarrollará en el capítulo siguiente.

Todas estas debilidades o problemas teóricos (de financiación, de inversión y de elección contable) son objeto de contrastación empírica en el último capítulo de este trabajo.

CAPÍTULO 3

TEORÍA POSITIVA DE LA NORMALIZACIÓN CONTABLE. APLICACIÓN A LAS COOPERATIVAS AGRARIAS

3.1.- INTRODUCCIÓN

En el presente capítulo se realiza, en primer lugar, una revisión de la evolución del pensamiento contable, examinando las distintas posiciones metodológicas que se han ido adoptando históricamente en un intento de resolver los problemas de elección que se plantean en el ámbito de la regulación, y que van cambiando en respuesta al diferente estadio alcanzado por la normalización y al diferente objetivo atribuido desde la misma a la información financiera.

Con la aceptación de la utilidad de la información para el usuario como objetivo de los estados financieros, se inició un auge de la investigación empírica en Contabilidad. Surge una línea de investigación que estudia las relaciones entre los distintos grupos de usuarios y el papel que la información contable juega en ellas, como forma de llegar a comprender su comportamiento en la elección contable, y a partir de ese punto, elaborar una teoría positiva que permita el desarrollo de una normalización contable más adecuada.

En un primer momento la investigación centra su interés en la actitud de los inversores, analizando el impacto de la información contable sobre los

precios de las acciones, tomando como base la Teoría de la Eficiencia del Mercado de Capitales. Posteriormente se centra en el estudio de la conducta de los directivos, aplicándose la Teoría de la Red Contractual y la teoría del Proceso Político.

El análisis de los distintos desarrollos teóricos va unido a una revisión de la literatura general, que permitirá constatar la existencia de regularidades empíricas y el avance en la capacidad de la teoría positiva para explicar y predecir la elección contable. A continuación se centra la atención en las Cooperativas Agrarias con el fin de acercarse a lo que podrían ser líneas de investigación a desarrollar para las elecciones contables propias de este modelo de empresa.

3.2.- ENFOQUES DE LA INVESTIGACIÓN CONTABLE

El objetivo de la regulación contable es controlar, a partir de la emisión de normas, la cantidad y el nivel de uniformidad que debe presentar la información financiera de la empresa. Para justificar las normas adoptadas, los organismos reguladores han necesitado apoyarse en una teoría que permitiese resolver los conflictos de elección que se plantean por la existencia de diversas alternativas contables, promoviendo así que gran parte de la investigación en contabilidad se haya dirigido a elaborar el marco teórico en el que basar la elección contable (*Gallén Ortiz, 1996, p. 46*).

Para resolver los problemas de la elección contable, se han ido adoptando históricamente distintas posiciones metodológicas, en respuesta al diferente estadio alcanzado por la normalización y al diferente objetivo atribuido desde la misma a la información financiera.

La normalización contable, a lo largo del tiempo, ha sido abordada desde muy diversos ángulos o enfoques, caracterizándose éstos por el distinto énfasis que han puesto en cada uno de los tres niveles en que, habitualmente, se considera que se mueve la ciencia contable: en un primer nivel, la teoría de la contabilidad intenta una explicación del mundo real, la elaboración de un

modelo racional que permita el análisis de la realidad desde la parcela de la ciencia contable; la práctica contable constituye el segundo nivel, y será la encargada de desarrollar, a partir de la teoría, las técnicas necesarias de captación, tratamiento y representación propias de la contabilidad; en el tercer nivel se elaboran las prescripciones para el tratamiento concreto de la variada casuística que presenta la actividad económica.

Estados Unidos ha sido el escenario donde, casi de forma exclusiva, se ha llevado a cabo el proceso dinámico de evolución del pensamiento contable del siglo XX. En la evolución de dicho proceso pueden apreciarse varias etapas en cuanto al propósito atribuido a la elaboración y presentación de la información financiera (*Tua Pereda, 1995, p. 285*) y según el mayor predominio ejercido por uno o varios enfoques:

- En la primera etapa, que abarca desde la aprobación de la Securities Act de 1933 hasta la constitución del Accounting Principles Board (APB) en 1959, los estados contables desempeñan una función meramente legalista, en la que la única misión es mostrar el patrimonio del comerciante como prueba de su capacidad para hacer frente a sus obligaciones actuales y futuras ante terceros (*Cañibano Calvo, 1975, p. 11*). Se caracteriza por la utilización de una

metodología *positiva*, dirigida a recopilar y explicar las prácticas contables más utilizadas para, a partir de ellas, inducir los principios básicos que las sustentan. La uniformidad es percibida como el problema central de la investigación contable. En esta etapa se eleva a categoría de norma la práctica más común. Las críticas a este procedimiento inductivo-descriptivo, como la incapacidad de las normas para adaptarse a los cambios del entorno, o el escaso avance conseguido en la unificación de los procedimientos contables, provocaron el cambio de orientación.

- En la segunda etapa, cuyo punto de partida es la constitución del APB y se extiende hasta principios de los setenta, la investigación contable se decanta por un enfoque *deductivo-normativo*. Se intenta avanzar en la normalización construyendo previamente el soporte teórico que permita fundamentar las normas contables. Se adopta como objetivo la racionalización de la práctica, y se utiliza para elaborar normas contables la secuencia deductiva “postulados-principios-reglas”. La contabilidad persigue la búsqueda de una verdad única: el cálculo del beneficio y de la situación patrimonial de la empresa. A pesar del avance que supone esta etapa en relación a la anterior, se constatan problemas derivados de la falta de

vinculación de las normas contables a unos objetivos específicos, lo que propiciará la aparición de nuevos planteamientos.

- A finales de los años sesenta, se produce un cambio importante respecto a los propósitos y objetivos asignados a los estados financieros como consecuencia del surgimiento del paradigma de utilidad, de modo que el objetivo de medición del beneficio y de la situación patrimonial se complementa con el de suministro de información útil a los usuarios para la toma de decisiones. En esta tercera etapa el usuario se convierte en el punto de referencia de la información a incluir en los estados financieros. Aunque en épocas anteriores pueden encontrarse referencias al objetivo de utilidad, el informe Trueblood (1973) constituye el primer documento institucional en el que se reconoce explícitamente el cambio de enfoque que da lugar a la etapa denominada *utilitarista*. De modo que la elección entre la información disponible debe solventarse sobre la base de su utilidad para la toma de decisiones (*Sterling, 1972, p. 198*).

Los objetivos de la contabilidad se convierten, por tanto, en elementos básicos para la formulación de normas contables ya que de ellos, y mediante

un razonamiento deductivo, se extraen las normas contables. Se reconoce así el carácter normativo de la contabilidad, valorándose cada norma en función de su utilidad para alcanzar el objetivo perseguido.

En el marco del paradigma de la utilidad, la información desempeña dos papeles distintos, aunque relacionados entre sí. Por un lado, el facilitar a los decisores la selección de la mejor decisión entre todas las alternativas y por otro, en un marco en el que la empresa está configurada por un conjunto de contratos entre distintos agentes económicos, facilitar la contratación, estableciendo vínculos entre ellos en términos de la información suministrada en los estados financieros.

En este marco la información no será neutral, sino que incidirá en la riqueza de los agentes económicos, en tanto en cuanto los criterios utilizados para elaborar dicha información afectarán tanto a las decisiones tomadas por éstos, como a las relaciones contractuales dentro de la empresa. Es decir, la información contable tendrá unos efectos o consecuencias económicas, en referencia al impacto de la información contable en la toma de decisiones de las empresas, el gobierno, sindicatos, inversores y acreedores (*Zeff, 1978, p. 56*).

Ambos factores contribuyen a que se produzca un nuevo cambio en la metodología utilizada por la investigación en torno a la elección contable. Se abandona el uso de la investigación normativa dedicada a la búsqueda de la alternativa más correcta como vía para elegir entre criterios de valoración, procedimientos o niveles de publicación de información, y los problemas de elección se plantean analizando empíricamente tanto la utilidad de la información, como los posibles efectos que la misma puede provocar en las decisiones de los usuarios.

A partir del paradigma de utilidad se han derivado otros enfoques o paradigmas que nacen con el propósito de responder a las cuestiones planteadas en torno a la elaboración de la información financiera orientada hacia el usuario. Dichos enfoques se analizan, muy brevemente, a continuación:

1.- *Enfoque de los modelos de decisión y la capacidad predictiva:* según este enfoque, los investigadores tratan de determinar cuál es la información más relevante utilizada por los decisores en sus modelos de decisión, así que dirigen sus esfuerzos al estudio de los modelos de decisión de los usuarios. La normalización se orientará a la elección de alternativas

contables que proporcionen la información más útil al usuario para la toma de decisiones⁴⁸.

2.- *Enfoque del comportamiento agregado del mercado*: este enfoque evalúa la utilidad de la información contable estudiando la incidencia de las cifras contables en las variables bursátiles. Por tanto esta información desempeña un importante papel en la determinación racional de los precios de los títulos. Una hipótesis básica de este enfoque es que el mercado de valores es eficiente, es decir, que los precios reaccionan de forma rápida y no sesgada a cualquier información que incida en la valoración de los títulos.

La investigación realizada ha sido eminentemente empírica y se ha orientado en tres direcciones: análisis del contenido informativo de las cifras contables; estudio de la reacción del mercado de capitales ante cambios en los criterios para elaborar información contable; y la investigación del impacto de la regulación contable en el mercado de valores⁴⁹.

3.- *Enfoque del inversor individual*: trata de analizar el comportamiento de los usuarios de la información contable individualmente considerados. Para ello, utiliza técnicas propias de ciencias cuyo objeto es el estudio de la naturaleza humana, de sus procesos de toma de decisiones y de los factores que influyen en los mismos, como la psicología y la sociología.

⁴⁸ Trabajos representativos de este enfoque son los realizados por *Beaver et al.* (1968) y *Sterling* (1972).

Bajo este enfoque caben dos vertientes distintas: la teoría del comportamiento y la teoría de la información. La primera analiza conjuntamente los datos contables y el impacto de los mismos en sus usuarios, individualmente considerados, de forma que permita evaluar la bondad de un método en función de las reacciones de éstos. La segunda, trata de analizar la forma en que se emiten, reciben y procesan los estados financieros y cómo éstos producen una actitud en el decisor, lo que le llevará a tomar una decisión concreta⁵⁰.

4.- *Enfoque de economía de la información*: según este enfoque la información es considerada como un bien económico escaso, que tiene un coste y que proporciona una utilidad a sus usuarios. Estos evalúan la información en términos de su capacidad para mejorar su toma de decisiones.

Suponiendo que el inversor actúa racionalmente, intentará maximizar su función de utilidad, por lo tanto, la producción de información se regirá por las leyes de la oferta y la demanda. Este enfoque incorpora conceptos de la teoría económica, tales como el de función de utilidad y óptimo de Pareto⁵¹.

5.- *Neopositivismo inductivo*: este enfoque surge a finales de los setenta como respuesta al fracaso de las teorías normativas para guiar el proceso de

⁴⁹ Trabajos representativos son los de *Ball y Brown (1968)* y *Dukes (1976)*.

⁵⁰ Como introductores y propulsores de este enfoque puede citarse a: *Caplan (1966 y 1971)*, *Birnberg y Nath (1967)* y *Hofstedt y Kinard (1971)*.

⁵¹ Los trabajos pioneros de este enfoque son *Feltham (1968 y 1972)*, *Crandall (1969)* y *Demski y Feltham (1976)*.

normalización contable. Su propósito es estudiar las relaciones que unen a los diferentes grupos de usuarios y el papel que en ellas desempeña la información contable con el fin de elaborar una teoría positiva de la contabilidad que permita entender las presiones ejercidas por los distintos grupos de interés en el proceso de normalización contable, y las consecuencias económicas que se derivan de éste⁵².

6.- *La teoría de los hechos*: esta teoría propone aumentar de forma indiscriminada la información contenida en los estados financieros, de forma que sea el usuario quien seleccione los datos más relevantes para la toma de decisiones. De esta forma, los estados financieros deberían ser formulados de modo que permitieran reconstruir los hechos más relevantes⁵³.

De los enfoques anteriores el neopositivismo inductivo es el más completo, ya que en parte incorpora a los demás, y no se limita sólo a detectar si la regulación contable afecta o no a unas determinadas variables (por ejemplo su incidencia en variables bursátiles, como hace el enfoque del comportamiento agregado del mercado), sino que formula hipótesis, generalmente basadas en otras teorías, con el fin de explicar la respuesta de los usuarios a las normas contables. Esto lo ha convertido en el enfoque más seguido en la investigación contable.

⁵² Surge a partir de los trabajos de *Watts y Zimmerman (1978, 1979)*.

⁵³ El promotor de este enfoque es *Sorter (1969)*.

La aceptación como nuevo objetivo de los estados financieros del suministro de información útil al usuario ha traído como consecuencia un auge de la investigación empírica en contabilidad. Dicha investigación se enmarca, en nuestros días, en el enfoque inductivo-positivista, que ha sido readaptado a las circunstancias actuales, dando lugar a una nueva línea de investigación que se conoce, como ya se indicó, como neopositivismo inductivo, y que pretende esencialmente estudiar las relaciones que unen a los distintos grupos de usuarios y el papel que en ellas juega la contabilidad, como forma de llegar a comprender su comportamiento en la elección contable, y a partir de aquí, elaborar una teoría positiva que permita el desarrollo de una normalización contable más adecuada (*Pina Martínez, 1988, p. 10*). Esta teoría podría ayudar a una mejor comprensión de las fuentes de presiones sobre el proceso de elección de normas contables, así como de las razones por las que distintos colectivos están dispuestos a movilizar medios económicos tendentes a influenciar en él y los efectos de diferentes alternativas contables sobre diferentes grupos y sobre la distribución de recursos (*Watts y Zimmerman, 1978*).

El concepto de teoría positiva y la metodología sobre la que descansa la literatura de los efectos económicos en contabilidad proceden del campo de las finanzas. Los investigadores se apoyan en los resultados de estudios anteriores

tratando de mejorar la metodología original, aplicándola a fenómenos diferentes, encontrando y contrastando explicaciones alternativas para sus resultados, de modo que la literatura se va desarrollando. Como consecuencia de ello, la teoría cambia y evoluciona en el tiempo. Además, tampoco existe una única teoría que explique el conjunto de fenómenos, sino que, por lo general, varias teorías compiten en explicar y predecir un conjunto de observaciones, hasta que se impone una de ellas sobre las demás, por razones tales como: la utilidad de la teoría para los usuarios, el atractivo intuitivo de las explicaciones que suministra y/o el espectro de fenómenos que es capaz de explicar (*Cañibano Calvo y Gonzalo Angulo, 1997, p. 78*). Los errores en las predicciones de las teorías en vigor son examinados y las teorías modificadas, de modo que para comprender el estado actual de la teoría es necesario analizar su evolución en el tiempo.

3.3.- TEORÍA POSITIVA DE LA NORMALIZACIÓN CONTABLE

Dentro del conjunto de la investigación empírica destinada a determinar cómo puede satisfacer la contabilidad los intereses de los diferentes grupos de usuarios, pueden destacarse claramente en el tiempo, dos líneas de investigación en función de cuál sea su punto de interés: en la primera de ellas, los enfoques se caracterizan por el mayor interés hacia los inversores y, posteriormente en la segunda, los investigadores han centrado su atención en evaluar la conducta del usuario interno de la información: el gerente.

En un primer momento, una buena parte de la literatura empírica dedicada a la investigación sobre las consecuencias económicas de la elección contable se ha ocupado de estudiar cómo afectan los cambios contables a la riqueza de los accionistas, concretamente al precio de las acciones. Es decir, la investigación se ha caracterizado por un mayor interés por los inversores, al ser considerados éstos los principales usuarios de los estados financieros en la época en que se inició esta nueva línea de investigación (años cincuenta en Estados Unidos).

El estudio de la reacción del precio de las acciones a las normas contables implica que la información, y particularmente la contable, que llega al mercado de capitales es utilizada por los inversores para tomar sus propias decisiones, cuestión que se aborda desde la perspectiva de la *Hipótesis de la Eficiencia del Mercado*. Además ésta se ve complementada por modelos sobre el comportamiento de los inversores en su elección de inversiones, que se desarrollan a través de la *Teoría de Cartera*.

Aunque, como ya se comentó, en un principio la literatura sobre los efectos económicos centra su atención en los inversores, posteriormente los investigadores dirigen su trabajo a evaluar la conducta de los usuarios y especialmente del usuario interno de la información, el gerente. Esta nueva orientación de la investigación contable surge a partir de los trabajos de *Watts y Zimmerman* (1978 y 1979) que consideran que la gerencia desempeña un papel fundamental en la determinación de las normas contables, por lo que será necesario conocer los incentivos del gerente para prever su postura ante la emisión de una determinada norma.

Los trabajos de *Watts y Zimmerman* tratan de explicar por qué las teorías existentes hasta la fecha eran predominantemente normativas y ninguna de ellas era generalmente aceptada y, además pretenden desarrollar

una teoría positiva acerca de la determinación de las normas contables. Según estos autores, la única teoría capaz de proporcionar explicaciones sobre la forma en que se lleva a cabo el proceso de normalización contable debe ser una teoría que se base en los intereses de los grupos que intervienen en el mismo. De modo que las teorías contables deben explicar por qué determinadas empresas usan unos procedimientos contables y no otros alternativos, facilitando predicciones sobre qué entidades utilizarán o no esos procedimientos.

En sus trabajos, *Watts y Zimmerman*, tratan de desarrollar una Teoría Positiva de la Normalización Contable, que ayude a comprender mejor el origen de las presiones ejercidas en torno al proceso de normalización contable, por qué algunos grupos están dispuestos a dedicar recursos para influir en él (por ejemplo, los gerentes) y los efectos económicos que se derivan de las normas contables. Consideran la regulación contable como producto de dos procesos: el proceso contractual y el proceso político, de ahí que para analizar el papel de la información contable se apoyen en la *Teoría de la Red Contractual* y en la *Teoría de la Regulación Económica o del Proceso Político*.

A continuación se analizarán, brevemente, los modelos teóricos referidos anteriormente, si bien vamos a desarrollar primero los que se centran en los gerentes, como usuarios de la información contable, para finalizar con los que lo hacen en los inversores, ya que las líneas de investigación empíricas surgidas a partir de los postulados teóricos de la Teoría Positiva de la Normalización Contable se hicieron en ese orden: se analizan primero los factores que afectan a los costes de agencia y políticos y posteriormente las consecuencias que éstos suponen sobre el precio de las acciones.

3.3.1.- Teoría de la Red Contractual

La Teoría Positiva de la Contabilidad se apoya en la red contractual en su concepción de qué es la empresa y cómo está configurada.

La Teoría de la Red Contractual concibe la empresa como un artificio legal que sirve de nexo al conjunto de relaciones contractuales que formulan los individuos que la integran y que también se caracteriza por la existencia de derechos residuales sobre los activos y los flujos de caja de la organización, que generalmente pueden ser vendidos sin el permiso de otras partes contractuales (*Jensen y Meckling, 1976, p. 311*).

La empresa, en esta Teoría, no es considerada como una entidad con personalidad propia, sino como un conjunto de agentes económicos, unidos por unos contratos que especifican las reglas del juego dentro de la empresa, incluyendo el sistema de evaluación del cumplimiento de sus funciones, el sistema de incentivos y la asignación de la capacidad para tomar decisiones (*Jensen, 1983, pp. 326*).

Estos agentes actúan tratando de maximizar su utilidad, de ahí que puedan surgir conflictos de intereses entre distintos grupos. Para evitarlo, los contratos especifican cuáles son los derechos de propiedad que corresponden a cada individuo; es decir cómo debe ser distribuida la renta generada en la empresa entre los participantes de la misma (*Arcas Pellicer, 1992, p. 55*). Recordando también lo ya comentado en el capítulo anterior, el proceso contractual descrito incorpora unos costes de contratación y de control.

La información contable desempeña un importante papel, tanto para arbitrar los conflictos de intereses como para reducir los costes de contratación y control (*Jensen, 1983, p. 323*). En este marco la información contable no es neutral, sino que las distintas alternativas contables afectarán al valor de la empresa y a la distribución de la renta entre las distintas partes.

Por otro lado, la elección de los procedimientos contables a aplicar para elaborar los estados financieros deja de ser una cuestión irrelevante, ya que modificará las cifras contables utilizadas en los contratos y, por lo tanto, alterará la distribución de las rentas generadas por la empresa. Es decir, la elección de los criterios contables a aplicar tendrá consecuencias o efectos económicos.

A pesar de que en la empresa intervienen distintos tipos de relaciones contractuales (la *directiva*, entre accionistas y directivos o gerentes; la de *endeudamiento*, entre acreedores y accionistas; las *comerciales*, entre la empresa y sus proveedores y clientes; y, la *política*, entre la empresa y el Estado) (Arruñada Sánchez, 1991, p. 72), la Teoría Positiva de la Normalización Contable se ha centrado en el estudio de dos de ellas para desarrollar sus hipótesis: la relación entre acreedores u obligacionistas y accionistas, que da lugar a la aparición de los contratos de deuda, y la relación entre accionistas y gerentes, que da lugar a la aparición de los contratos denominados planes de compensación (esta relación es la analizada por la “Teoría Pura de Agencia” descrita en el capítulo anterior). Ambas relaciones se analizan en el marco de la *Teoría de la Red Contractual*.

3.3.1.1.- Relación entre accionistas y acreedores

El conflicto de intereses entre los accionistas y los obligacionistas ha sido estudiado en el marco de la Teoría Contractual por *Jensen y Meckling* (1976). En esta relación, los obligacionistas y acreedores (principales de una relación de agencia), aportan fondos que son gestionados por el accionista o gerente que actúa en su nombre (agente de la relación de agencia). Puesto que el gerente actúa en nombre del accionista, puede tomar decisiones de financiación que supongan un traspaso de riqueza desde los acreedores a los accionistas, es decir que reduzca el valor de la deuda (*Gallén Ortiz, 1996, p. 50*). Nos referimos a dos tipos de decisiones de financiación (*Watts y Zimmerman, 1986, p. 190*):

a) Reparto de dividendos: El gerente o propietario puede detraer riqueza de los obligacionistas en su propio beneficio o en el de los accionistas destinando recursos financieros al reparto de dividendos, en lugar de invertirlo en proyectos cuyo valor actual neto sea positivo. Así que aumentará la probabilidad de quiebra y la imposibilidad de devolver a los acreedores los recursos aportados.

b) Reordenación de la deuda: Al existir distintos tipos de deuda, la actuación del gerente puede dar lugar a transferencias de riqueza entre acreedores, que se materializan si la empresa está en dificultades financieras o

en situación de quiebra. Si el gerente emite deuda con prioridad superior a la ya existente, disminuye la probabilidad de que, en caso de quiebra, a los antiguos obligacionistas les sea reembolsada su deuda, por tanto su riqueza disminuirá.

Para evitar estas actuaciones, y así limar el conflicto de intereses entre accionistas y obligacionistas, los contratos de deuda establecen restricciones al gerente para tomar determinadas decisiones que puedan reducir el valor de la deuda una vez que ésta ha sido emitida⁵⁴. Las cláusulas más habituales se refieren a:

1.- Restricciones a las decisiones de inversión: que suelen referirse a las inversiones en títulos de otras empresas, disposición y mantenimiento de los activos y a la participación en fusiones.

2.- Restricciones a la política de financiación: que se refieren tanto a la emisión de nueva deuda como a otros tipos de financiación, tales como leasing o lease-back, por ejemplo.

3.- Restricciones al reparto de dividendos: los contratos suelen incluir cláusulas que limitan el reparto de dividendos ya que si éste se hace en base a una reducción de las inversiones, disminuye el valor de la deuda al aumentar

⁵⁴ Para ilustrar más este tema puede acudirse a: *Smith y Warner (1979)*, que en su trabajo analizan los diferentes tipos de cláusulas incluidas en los contratos de deuda.

el riesgo de insolvencia y por tanto se transfiere riqueza de obligacionistas a accionistas.

De lo anterior se deduce que los contratos de deuda incluyen cláusulas basadas en los estados contables. Dichas cláusulas no serán efectivas si los gerentes disponen de libertad para elegir los criterios a aplicar para elaborar la información contable, ya que dependiendo de éstos, los contratos de deuda serán más o menos restrictivos. Normalmente, los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados (PCGA) imponen un límite a esa discrecionalidad del gerente para elaborar la información financiera. Aún así, éstos no definen rígidamente los procedimientos que el gerente debe usar, pudiendo éste elegir el que más se aproxime a sus objetivos. Para evitarlo, en ocasiones, los contratos de deuda especifican las reglas concretas para calcular las variables contables, si bien este es un proceso costoso ya que si los criterios permitidos en los contratos de deuda difieren de los PCGA⁵⁵, se duplicarán los costes de elaboración y verificación de la información, en consecuencia el establecimiento de criterios contables concretos en los contratos conlleva un equilibrio entre coste y beneficios (*Leftwicht, 1983, p. 28*).

⁵⁵ En relación a este tema los estudios de *Holtausen (1981)*; *Leftwicht, (1983)*; *Watts y Zimmerman (1986)* y *El-Gazzar y Pastena (1990)*, señalan que las modificaciones a los PCGA son más frecuentes en los contratos de deuda no negociable (por ejemplo, préstamos), que en deuda negociable o muy repartida (por ejemplo, empréstitos). La explicación aludida es que los costes de renegociación serán mayores en deuda negociable. En general los contratos de deuda no negociable no especifican las reglas que deben aplicarse para calcular las variables contables que contemplan, sino que remiten para ello a los PCGA.

Por tanto, para la Teoría Positiva, los criterios que se apliquen en la elaboración de la información contable tienen como consecuencia que cualquier cambio de éstos alterará las restricciones impuestas en los contratos de deuda condicionando las decisiones de financiación, inversión y reparto de dividendos y produciendo, por lo tanto, transferencias de riqueza entre los accionistas y los acreedores. Por esta razón el gerente no será indiferente a la elección entre distintas alternativas y tratará de influir en el proceso de normalización para evitar cualquier cambio que haga más restrictivos los contratos de deuda⁵⁶.

⁵⁶ La investigación empírica trata de analizar cómo incide la posibilidad de incumplimiento de las restricciones de los contratos de deuda sobre la elección contable de los directivos entre un conjunto de procedimientos aceptados. Los estudios iniciales sobre los efectos de los contratos de deuda en la elección de los directivos, introdujeron una hipótesis que se denomina en la literatura *hipótesis de endeudamiento*, que utiliza el ratio de endeudamiento como variable proxy para medir la proximidad de la empresa al incumplimiento de las restricciones de los contratos.

El primero en introducir esta hipótesis fue *Dhaliwal* (1980). También obtuvieron evidencia consistente con la hipótesis de endeudamiento: *Lilien y Pastena* (1982); *Johson y Ramanan* (1988) y *Lemke y Page* (1992).

Otros trabajos a destacar son:

- *Duke y Hunt* (1990), examinan las restricciones de los contratos y la aproximación positiva entre el ratio de endeudamiento y dos factores: existencia de restricciones ligadas a cifras contables y la proximidad al incumplimiento de dichas restricciones. Los resultados confirmaron la relación .
- *Press y Weintrop* (1990), realizaron una comparación entre empresas que presentaban restricciones de deuda con aquéllas que no estaban sometidas a las mismas, obteniendo evidencia de la existencia de diferencias significativas en los niveles de apalancamiento entre ambas muestras de empresas.
- *DeAngelo et al.* (1994), examinaron las elecciones contables de 176 empresas con pérdidas persistentes y reducción en el reparto de dividendos, estando el 40% próximas al incumplimiento de la restricción sobre dividendos. Concluyeron que los directivos toman decisiones contables que tienden más a reconocer sus dificultades financieras que a tratar de inflar sus resultados.
- *Sweeney* (1994), analizó una muestra de 130 empresas que presentaban incumplimientos de contratos de deuda, evidenciando que los directivos de aquellas empresas que se acercaban al incumplimiento tienden a realizar cambios contables discrecionales que incrementen los beneficios así como a adaptar rápidamente cambios obligatorios que generen esos mismos efectos. También se

3.3.1.2.- Relación entre accionistas y gerentes

El contrato entre gerente y accionista (como ya se ha comentado y desarrollado en el capítulo anterior) es un caso típico de relación de agencia en la que el accionista es el principal y el gerente es el agente. *Jensen y Meckling* analizan los costes de agencia que surgen en esta relación como consecuencia de la disparidad de intereses entre los actores de la misma. De modo que concluyen que, cuanto mayor es la separación entre propiedad y control, menores son los incentivos del gerente para dedicar esfuerzos a tareas que aumenten el valor de la empresa y, por tanto, mayores serán los costes de agencia.

Una forma de controlar la actividad del gerente y acercar sus intereses a los objetivos marcados por los accionistas es el establecimiento de *planes de compensación* que vinculen la riqueza del gerente con el valor de la empresa (*Watts, 1977, p. 57*).

Los planes de compensación contemplan los mecanismos de remuneración de los directivos para que su actuación no se desvíe de los objetivos de los accionistas. Dado que la satisfacción de éstos es una función

evidenció que los costes de incumplimiento son tenidos en cuenta a la hora de escoger procedimientos contables.

positiva de su riqueza, que depende, a su vez, del valor de la empresa, los planes de compensación se diseñan conectando una parte de la remuneración de los directivos al valor de la empresa (*Watts y Zimmerman, 1986, p. 201*). Por tanto, los planes de compensación se componen, habitualmente, de una remuneración fija y de otra variable que está conectada con distintas medidas del funcionamiento de la empresa. Aunque existe una gran variedad de incentivos⁵⁷, la participación en los beneficios (bonus plan) es el incentivo retributivo más utilizado⁵⁸, seguido por la remuneración en acciones de la propia empresa. De este modo, los planes de compensación relacionan la riqueza del gerente con la del accionista.

De lo anterior se deduce que, según la Teoría Positiva de la Normalización Contable, la información contable adquiere especial relevancia en la medida en que la riqueza de los directivos esté conectada con la cifra de resultados de la empresa y su participación en las acciones de ésta. Su

⁵⁷ Los componentes más habituales de los planes de compensación son: primas en función de beneficios, acciones de la propia empresa, gratificación en función de los dividendos distribuidos y gratificaciones en función del valor alcanzado por determinados ratios o datos contables.

⁵⁸ En el trabajo de *Smith y Watts (1982)* se indica que el 75% de las grandes y medianas empresas norteamericanas remuneraban a sus altos directivos con primas en función del resultado contable del ejercicio. *Sloan (1993)* señala que, en el año 1988, dicho porcentaje había ascendido hasta alcanzar el 99% .

Para un análisis más exhaustivo sobre los diferentes sistemas de incentivos con los que se acostumbra a complementar la remuneración de los directivos, pueden consultarse: *Lewellen et al. (1987)* y *Singer (1989)*.

actuación maximizadora de utilidad le llevará a elegir alternativas contables que incrementen el beneficio y el valor de la empresa.

Por lo tanto, el papel que desempeña la contabilidad en los planes de compensación del gerente explica que los cambios contables produzcan transferencias de riqueza entre el gerente y los accionistas y que aquél preste mucha atención a los criterios que elige y esté dispuesto a dedicar recursos para oponerse a una norma que perjudique sus intereses.

Un fenómeno directamente relacionado con el comportamiento del gerente en la elección de criterios contables es el *alisamiento del beneficio*. Se define como el intento de los directivos de las empresas de reducir las fluctuaciones anormales sobre un nivel de beneficio determinado que es considerado como normal para la empresa (*Beidleman, 1973, p. 653*). Consiste, por tanto en aprovechar la flexibilidad permitida por los PCGA para reducir las oscilaciones en el beneficio de la empresa.

La hipótesis de que el gerente lleva a cabo su elección entre distintos criterios tratando de alisar el beneficio es formulada a partir de cuatro proposiciones (*Gordon, 1964, pp. 261-262*):

1.- El criterio del gerente al elegir entre distintas alternativas contables es la maximización de su utilidad.

2.- La utilidad del gerente aumenta con la seguridad de su trabajo, el nivel y tasa de crecimiento de sus ingresos y con el nivel y tasa de crecimiento del tamaño de la empresa.

3.- La consecución de los objetivos de la proposición anterior depende, en parte, de la satisfacción de los accionistas con los resultados de la empresa.

4.- La satisfacción de los accionistas aumenta con el crecimiento promedio del beneficio de la empresa y la estabilidad del mismo.

Dadas las proposiciones anteriores, el gerente, dentro de sus límites, tenderá a alisar el beneficio de la empresa y la tasa de crecimiento de la misma.

El fenómeno del alisamiento del beneficio tiene su explicación en el marco de la Teoría de Eficiencia del Mercado y en la Teoría de Agencia (*Giner Inchausti*, 1990, p. 36). Sólo en el marco de una relación entre el principal y el agente y en la existencia de una eficiencia semifuerte tiene sentido para el gerente manipular la información que facilita a los usuarios. Los trabajos empíricos realizados, que usan modelos de regresiones lineales

que relacionan beneficios e instrumentos de alisamiento, han confirmado la existencia de la práctica de alisamiento por parte de los directivos⁵⁹.

Aunque no se va a entrar en un estudio pormenorizado de este fenómeno, cabe señalar como instrumentos de alisamiento más importantes los siguientes (*Ronen y Sadan*, 1981, pp.22-23):

- La selección del método de amortizaciones, mediante la elección de uno u otro método, o de la estimación de vida útil de los activos.
- Costes de pensiones, mediante cambios en las hipótesis actuariales o en las obligaciones reconocidas.
- Gastos amortizables, capitalizándolos o considerándolos como gasto del ejercicio.
- Gastos de comercialización y publicidad, siguiendo para su contabilización criterios de caja o de devengo.
- Desgravación fiscal a la inversión, periodificándola o no.

⁵⁹ La hipótesis de alisamiento del beneficio ha sido ampliamente contrastada por: *Beidleman* (1973), *Barnea et al.* (1976), *Ronen y Sadan* (1981), *Ball y Foster* (1982), *Amihud et al.* (1983), y *Apellániz Gómez* (1991). Para más detalle ver una revisión sobre los trabajos realizados en esta línea en *Tua Pereda* (1983, pp. 945-961) y *Pina Martínez*, (1988, pp. 25-34).

La elección de un instrumento u otro se hará en función de los objetivos concretos del gerente, así como de las expectativas de evolución futuras de las variables sobre las que puede operar.

3.3.2.- Teoría de la Regulación Económica

La Teoría de la Regulación Económica o del Proceso Político, formulada inicialmente por *Stigler* (1971), afirma que las decisiones políticas son, fundamentalmente, decisiones de regulación de la actividad económica que implican una redistribución de la riqueza entre los diversos agentes sociales. Las empresas juegan un papel importante en este proceso de redistribución: por un lado, están sujetas a los beneficios políticos que conlleva recibir riqueza desde el exterior (por ejemplo, subvenciones); y por otro lado, también se enfrentan a los costes políticos que se derivan de la riqueza que la empresa suministra al exterior. El proceso político constituye, por tanto, una competición entre los individuos por las transferencias de riqueza (*Watts y Zimmerman, 1986, p.224*). Desde esta posición, la regulación económica es el resultado del equilibrio de dos fuerzas opuestas: una recibe la riqueza y otra la proporciona.

El Estado, a través de disposiciones legales, tiene el poder para llevar a cabo redistribuciones de riqueza entre los agentes económicos de la sociedad mediante el establecimiento de tasas, subvenciones, impuestos, etc. (*Jensen y Meckling, 1978, p.32*). Las Teorías de la Regulación Económica tratan de explicar quién recibe los beneficios o las cargas de la regulación, qué forma de regulación adoptar y los efectos de ésta en la distribución de recursos (*Stigler, 1971, p.3*).

La Teoría de la Regulación Económica parte de la hipótesis de que los individuos, en el proceso político, actúan en su propio interés tratando de maximizar su utilidad⁶⁰ y, por lo tanto, la regulación surge como respuesta a las demandas de grupos que luchan entre ellos para maximizar la riqueza de sus miembros (*Key, 1997, p. 310*). De modo que los individuos tienen incentivos para coaligarse en grupos de interés con el objeto de presionar por la transferencia de riqueza en el proceso político, debido a las economías de escala en la generación de información relativa a los efectos de las acciones del gobierno. No obstante, la heterogeneidad de intereses entre los miembros y los costes de organizar eficientemente la presión en el proceso político, sugieren que existirá un tamaño óptimo para los grupos de interés. Los costes políticos, que representan la participación de los grupos en la competición por

⁶⁰ Esta visión del proceso político es introducida por autores como *Olson (1971)*; *Stigler (1971)*; *Posner (1974)* y *Peltzman (1976)*.

la transferencia de riqueza, están, por tanto, integrados por los costes de información, de coalición y de presión.

Los estados financieros desempeñan un papel importante en el proceso de regulación económica, ya que en muchas ocasiones, las negociaciones se apoyan en la información contenida en éstos para aprobar o no una disposición. La información contable puede condicionar la redistribución de la riqueza entre los individuos implicados en el proceso político, bien en forma de impuestos, regulación de tasas, presiones de determinadas organizaciones, etc. Los cambios en los criterios contables modificarán el contenido de la información contable y, como consecuencia, alterarán las transferencias de riqueza entre la empresa y el exterior, es decir, tendrán efectos económicos. Por esta razón, el gerente no será indiferente a las distintas alternativas y tratará de influir en el proceso de normalización contable oponiéndose a una norma que aumente los costes políticos de la empresa (*Han y Wang, 1998, p. 105*).

El resultado contable juega uno de los papeles más determinantes, dado que es la fuente de información principal que tienen los políticos sobre la actividad de la empresa. Así, los altos beneficios de las empresas pueden ser percibidos por los organismos públicos como una señal de prácticas

monopolísticas y, por lo tanto, pueden provocar la intervención. En las empresas reguladas, unos beneficios altos pueden provocar una decisión política de reducir las tasas. De igual modo, si se considera que las demandas de los sindicatos forman parte del proceso político, existirá una relación positiva entre los beneficios contables y las reivindicaciones de aumentos salariales. Para evitar esta intromisión potencial, las empresas políticamente sensibles intentarán adoptar aquellos métodos contables que minoren el impacto negativo de los datos contables sobre las decisiones reguladoras, es decir escogerán métodos que disminuyan el nivel de beneficios, reduciendo así los costes políticos de la entidad (*Gallén Ortiz, 1996, p. 51*).

Por tanto la Teoría de la Regulación Económica permite relacionar la riqueza de la empresa, y por consiguiente de los gerentes, con las decisiones reguladoras de políticos y organismos emisores de normas. Si bien habrá que tener en cuenta que no todas las empresas están sometidas a igual presión política, y serán las más sensibles políticamente las que presenten una mayor tendencia a utilizar procedimientos contables que reduzcan los costes del proceso político, es decir el efecto de la información contable en el proceso político dependerá del grado de regulación de cada empresa o sector (*Arcas Pellicer, 1992, p.75*). Los investigadores asumen que las empresas de mayor tamaño están más expuestas a ser objeto de atención por parte de la opinión

pública. Así mismo también es frecuente que presenten cifras elevadas de beneficios, lo que puede interpretarse como posición monopolística. Por tanto las empresas grandes soportan coste políticos más elevados que las pequeñas. Este planteamiento que se conoce como *hipótesis de tamaño* y fue planteado por *Watts y Zimmerman* (1978), es el punto de partida de los trabajos empíricos en relación al proceso político⁶¹.

3.3.3.- Teoría de la Eficiencia del Mercado de Capitales

Uno de los usuarios de la información contable cuyo comportamiento ha despertado mayor interés son los accionistas de las Sociedades Anónimas. La legislación mercantil les ha reservado un papel central, habiéndoseles considerado, en un principio, como los principales destinatarios de los estados financieros elaborados por las empresas (*Pina Martínez, 1988, p. 50*).

⁶¹ Entre los estudios en que se realiza un análisis de la relación entre el tamaño y determinadas elecciones contables pueden destacarse los siguientes:

- *Dhaliwal* (1980); *Sutton* (1988); *Ayres* (1986); *Francis y Reiter* (1987) y *Lemke y Page* (1992), como trabajos en los que se obtienen resultados consistentes con la hipótesis de tamaño planteada por *Watts y Zimmerman*.
- *El-Gazzar et alt.* (1986); *Lilien y Pastena* (1981); *Jonhson y Ramanan* (1988) y *Labelle* (1990), como trabajos que avalan que dicha relación no se cumple para determinadas elecciones contables (elección de sistemas de amortización, tratamiento contable del leasing, etc.).

El interés de los inversores por la información contable deriva de que ésta afecta a sus decisiones de inversión. La contabilidad es una de las principales fuentes de información encargada de facilitar al inversor la evaluación del riesgo y los flujos de caja futuros, asegurando que dicha información se difunda extensamente en el mercado. Por esta razón, una buena parte de la literatura empírica se ha ocupado de estudiar cómo afectan los cambios contables a la riqueza del accionista, concretamente al precio de las acciones.

En los mercados competitivos, el precio de equilibrio de un bien en un momento dado es tal que la oferta disponible del mismo iguala a su demanda agregada. Cuando una nueva información relevante llega al mercado, ésta es interpretada por los inversores y puede producir un cambio en el precio de equilibrio. La eficiencia del mercado (se sobreentiende el de capitales) hace referencia a cómo los precios responden a la nueva información.

Un mercado de capitales es eficiente si los precios de los títulos en un momento dado reflejan completamente toda la información disponible (*Fama, 1970, p. 383*). La presunción de que el mercado de capitales es eficiente se conoce como *Hipótesis de Eficiencia del Mercado* (HEM).

Tradicionalmente la eficiencia del mercado es estudiada respecto a tres niveles de información: 1) el débil, que señala que el mercado refleja en los precios toda la información histórica; 2) el semifuerte, si los precios se ajustan eficientemente a toda la información públicamente disponible y 3) el fuerte, que analiza la eficiencia del mercado respecto a toda la información existente, incluida la no publicada (*Fama, 1970, p. 388*). En general, la evidencia empírica obtenida es consistente con la forma semifuerte de la hipótesis de eficiencia (*Watts y Zimmerma, 1986, p. 19*), lo que lleva implícita su eficiencia en la versión débil (*Keane, 1980, p. 7*). En su nivel fuerte, la eficiencia no suele considerarse probada⁶².

De las tres formas de eficiencia, el nivel semifuerte es el que más interesa a efectos de conocer cómo se refleja en el mercado de capitales la información contable pública.

La hipótesis de eficiencia en forma semifuerte mantiene que los precios de las acciones reflejan toda la información pública disponible, una parte de la cual la constituye la información contable. Suponer que el mercado es eficiente permite estudiar las consecuencias de los cambios contables en la riqueza de los accionistas. Si estos cambios alteran la valoración de la renta

⁶² Ver *Tua Pereda (1991, pp. 150-152)* para un análisis de la evidencia empírica a favor y en contra.

generada en la empresa y su distribución, y por tanto, la participación de los accionistas en la misma, en un mercado eficiente, éstos incorporan esta información en sus modelos de decisión y modificarán sus expectativas sobre los flujos de caja futuros de su inversión, y por tanto, la rentabilidad y el riesgo de la misma. Ello afectará al precio de las acciones y, en consecuencia, a la riqueza de los accionistas.

La HEM permite evaluar el contenido informativo de los cambios derivados de una norma contable. Si éstos aportan información adicional a los accionistas para evaluar los flujos de caja futuros y el riesgo de su inversión, modificarán sus decisiones, y por lo tanto, el precio de las acciones variará.

La HEM ha sido ampliamente contrastada en la literatura empírica con respecto a una información o cifra contable particular (anuncios de la cifra de beneficios, dividendos, etc.)⁶³. Para ello es necesario, además, disponer de un modelo sobre cómo se forman los precios de equilibrio en el mercado para determinar las rentabilidades que se consideran como normales. El más

⁶³ Así destacan, entre otros, los estudios de: *Ball y Brown* (1968); *Beaver* (1968); *Foster* (1977); *Beaver et al.* (1979); *Beaver et al.* (1990) y *Patell y Wolfson* (1981), que estudian la reacción del precio de las acciones a los anuncios de beneficios, por considerar a esta partida contable como la de más influencia. Otros trabajos como los de *Beaver y Dukes* (1972) y *Gonedes y Dopuch* (1974), estudian qué criterios contables son preferidos por los inversores, de modo que permite a los organismos reguladores elegir, entre dos alternativas que proporcionan la misma información, aquélla que presente mayor asociación entre la cifra de beneficios y el precio de las acciones.

En España la HEM ha sido contrastada por *Bergés* (1984), en su nivel débil; *Santesmases* (1986) en el semifuerte y *Rubio* (1986) en el fuerte.

comúnmente utilizado ha sido el desarrollado por la Teoría de Cartera, el *Capital Asset Pricing Model* (CAPM)⁶⁴ junto con la asunción de que los costes de transacción son nulos y que la información está disponible para todos los niveles.

Según esta teoría de Cartera, un inversor valora las alternativas de inversión en función de dos parámetros: la rentabilidad esperada y la desviación típica de la cartera⁶⁵. Si los cambios contables alteran la distribución de la renta de la empresa a través del papel que desempeña la información contable en el entramado de relaciones contractuales y en el proceso político, afectarán también a la participación de los accionistas en la misma y, en consecuencia a los flujos de caja futuros de las acciones. Por tanto los accionistas revisarán sus expectativas sobre la rentabilidad de los títulos, modificando sus decisiones de inversión. En consecuencia el precio de equilibrio variará.

⁶⁴ El CAPM en situación de incertidumbre sobre los flujos futuros de caja fue introducido por *Sharpe* (1964) y *Lintner* (1965). Las múltiples versiones del modelo han sido recopiladas en *Jensen* (1972) y *Fama* (1976). El modelo original es uniperíodo, pero puede ser aplicado a un período múltiple mediante el establecimiento de asunciones estrictas acerca de las utilidades del inversor y sobre los rendimientos de las inversiones (ver *Fama y Miller*, 1972). En el CAPM multiperíodo, el precio de equilibrio de los títulos es una función de los flujos de caja futuros y del nivel de riesgo sistemático.

⁶⁵ Para un análisis más detallado remitimos a los trabajos de: *Sharpe*, (1964), que introduce en el análisis la posibilidad de que se haya invertido en activos libres de riesgo; *Beaver et al.* (1970), cuyo estudio muestra la asociación entre el riesgo sistemático y algunas variables contables; *Fama* (1976, cap. 2), realiza una formulación matemática de los postulados de la teoría de cartera; y *Sharpe y Alexander* (1990), que introducen en el análisis presunciones relativas al entorno, replanteando así el cálculo de la rentabilidad esperada de una inversión.

3.4.- INVESTIGACIÓN EMPÍRICA EN EL MARCO DE LA TEORÍA POSITIVA DE LA NORMALIZACIÓN CONTABLE

Del análisis efectuado en apartados anteriores, se puede concluir que la información contable, amén de influir en la riqueza de los accionistas (precio de las acciones), desempeña un papel fundamental tanto en los contratos que configuran la empresa como en el proceso político, ya que sirve de referencia en la distribución de la renta y riqueza, bien entre los agentes económicos que la forman, bien entre éstos y otros individuos ajenos a la misma. Como consecuencia, la información contable no es neutral y los directivos no son indiferentes en la elección entre procedimientos contables alternativos para la elaboración de la información financiera, ni ante el proceso de emisión de normas (*Arcas Pellicer, 1993, p. 4*).

La relación entre dirección e información financiera puede ser analizada desde dos vertientes, que más que excluyentes son complementarias, y que han constituido las dos grandes líneas de investigación surgidas en el marco de la Teoría Positiva de la Contabilidad, en aplicación de los desarrollos teóricos antes analizados. Dichas líneas son: la referente a la

selección de los métodos contables, y la relativa a las reacciones que se producen ante una norma propuesta o emitida.

Estas dos grandes líneas de investigación pueden definirse así (*Tua Pereda, 1991 p. 113*):

1.- La investigación relativa a los *factores explicativos de la elección contable*, que trata de correlacionar las preferencias contables de la empresa con los factores que afectan a los costes de agencia y políticos (analiza el comportamiento de los directivos respecto a la información financiera).

2.- La investigación que estudia las *consecuencias económicas* de la información contable a través del impacto que los cambios contables provocan en el mercado de valores.

A continuación exponemos, de forma muy somera, las características generales de estas dos líneas de investigación.

3.4.1.- Factores explicativos de la elección contable

Esta línea de investigación se ha dirigido a formular una serie de hipótesis explicativas de la elección contable de los directivos, en las que se

recoge la asociación entre criterios contables alternativos o nivel de información facilitado por la empresa al exterior, y las variables representativas de los costes de agencia y políticos⁶⁶.

Para llevar a cabo dicha tarea, se parte del papel que desempeña la información contable en los contratos que configuran la empresa y en el proceso de regulación, con el objeto de elaborar hipótesis que posteriormente son sometidas a contrastación.

En términos generales, las hipótesis sobre elección de prácticas contables establecen que los costes de agencia, representados básicamente por la existencia de planes de compensación y contratos de deuda, provocan la elección de las alternativas que aumentan el resultado contable. Por contra, los mayores costes políticos provocan la elección de las alternativas contables que reducen el resultado de la empresa. Así, las hipótesis se han formulado de la siguiente manera (*Watts y Zimmerman, 1986, pp. 208, 216 y 235*):

1.- *Hipótesis de planes de compensación*: los directivos de las empresas en que existen sistemas de incentivos basados en el resultado contable es más

⁶⁶ En España destacan los trabajos de: *García Benau y Monterrey Mayoral (1993)* y *Giner Inchausti (1995)*. En ellos se analizan y contrastan empíricamente los factores que explican la divulgación de información de la empresas españolas.

probable que elijan procedimientos que cambien beneficios de ejercicios futuros al ejercicio actual, es decir que anticipan el reconocimiento de beneficios⁶⁷.

2.- *Hipótesis de endeudamiento*: cuanto mayor sea el ratio de endeudamiento, mayor será la probabilidad de que los directivos elijan procedimientos contables que cambian beneficios futuros al actual⁶⁸.

3.- *Hipótesis de tamaño*: cuanto mayor sea la empresa, mayores son sus costes políticos y mayor será la probabilidad de que los directivos escojan procedimiento contables que cambien beneficios del ejercicio actual a ejercicios futuros, esto es, que difieran beneficios con el fin de minorar el impacto negativo de las decisiones reguladoras⁶⁹.

La metodología empleada para contrastar estas hipótesis viene condicionada por el tipo de fenómeno analizado en cada estudio. La mayor parte de los trabajos tratan de determinar qué factores explican una elección contable concreta, o bien que determinadas empresas apoyen o se opongan a la emisión de una determinada norma contable. Por lo tanto una vez se establecen dos grupos contrapuestos (por ejemplo procedimiento A *versus* procedimiento B), hay que determinar la capacidad de las variables definidas

⁶⁷ Contrastada por primera vez por *Watts y Zimmerman* (1978).

⁶⁸ Introducida por primera vez por *Dhaliwal* (1980).

⁶⁹ Introducida por primera vez por *Watts y Zimmerman* (1978).

para explicar la asignación de cada alternativa a cada uno de esos grupos. La técnica de clasificación más utilizada es el análisis multivariante, que a veces se complementa con un análisis univariante para cada una de las variables independientes (*Arcas Pellicer, 1993, p. 5*)⁷⁰.

3.4.2.- Efectos económicos de la elección contable

La segunda línea de investigación del enfoque positivista estudia las consecuencias económicas de la elección contable, analizando la reacción de los precios de las acciones ante los cambios contables. Podría considerarse una continuación de los trabajos realizados en el área de la hipótesis de la eficiencia del mercado, una vez incorporados los costes de agencia y los políticos. En este contexto, las hipótesis se formulan asociando la dirección que tomará la rentabilidad anormal de los títulos ante los cambios contables, con las variables representativas de la elección contable⁷¹.

⁷⁰ No es objeto de este trabajo realizar una revisión de la evidencia empírica que se ha obtenido en los diferentes estudios realizados a fin de contrastar las hipótesis anteriores. Aún así, y a modo simplemente indicativo, se señalan algunos de los trabajos más destacados al respecto: *Hagerman y Zmijewski, (1979), Scott (1991), Dhaliwal et al. (1982), Mosses (1987), Healy (1985), Gaver et al. (1995), Lemke y Page (1992), Duke y Hunt (1990), DeAngelo et al. (1994), Skinner (1993) y Gupta (1995)*.

⁷¹ En relación a la formulación de las hipótesis dentro de esta línea de investigación, se remite a *Gallén Ortiz, 1996, (pp. 55 y 56)*.

Para analizar los efectos económicos que se derivan de un cambio contable, es necesario distinguir previamente si éste es voluntario u obligatorio. Algunos autores analizan los efectos de cambios voluntarios inducidos por el proceso de contratación o por el proceso político. En otros estudios, la atención se ha dirigido a los efectos que determinados cambios obligatorios, derivados de la modificación de las normas contables, generan en los precios a través del proceso político y el proceso de contratación⁷².

La naturaleza y distintos tipos de efectos económicos de las normas contables vienen configurados por tres factores fundamentales (*Pina Martínez 1988, pp. 69-76*):

1.- Su origen: según este factor pueden distinguirse dos tipos de cambios contables que generan efectos económicos:

a) Los cambios contables con contenido informativo, que son los que proporcionan a los usuarios información adicional sobre la empresa, lo que les permite una determinación más exacta del valor presente y futuro de la misma. Estos cambios provocarán una redistribución de la renta y una reasignación de

⁷² Una revisión de estos trabajos y de la evidencia obtenida en los mismos puede encontrarse en: *Holtausen y Leftwich* (1983, pp. 97-99), *Watts y Zimmerman* (1986, capítulo 12) y *Gallén Ortiz* (1996, pp.54-56).

recursos. Puede ocurrir que por inductancia⁷³, los gerentes tomen las acciones que consideren oportunas para paliar estas redistribuciones, lo que provocará nuevos efectos económicos.

b) Cambios sin contenido informativo o “cosméticos”: aquéllos que aún afectando a la presentación de los estados financieros no aportan información adicional a la ya disponible para la determinación del valor presente y futuro de la empresa. También estos cambios pueden provocar efectos económicos por inductancia, si el gerente toma acciones para paliar los efectos negativos que el cambio contable pueda tener en su riqueza.

2.- Mecanismos de transmisión: atendiendo a estos mecanismos se puede distinguir entre:

a) Efectos económicos directos (o de regulación): surgen motivados por un cambio en la elaboración y presentación de la información contable.

b) Efectos económicos indirectos (o de conducta): surgen como consecuencia de cambios que en la percepción del entorno económico hagan los usuarios, como consecuencia de los cambios contables.

3.- Sectores afectados: en un sentido amplio pueden considerarse dos grandes grupos o categorías de individuos que se encuentran afectados

⁷³ La inductancia es un mecanismo por el cual, ante una norma contable, el gerente, para evitar los efectos indeseados que él cree se van a derivar de la misma (sean ciertos o no), cambia su conducta y decisiones de gestión, lo que provocará por sí mismo nuevos efectos económicos. Este fenómeno ha sido estudiado por *Prakash y Rappapor* (1977), además pueden consultarse a este respecto: *Watts y Zimmerman* (1978), *Holtausen* (1983), *Selto y Clouse* (1985) y *Watts y Zimmerman* (1978).

directamente por el cambio contable: los suministradores de información y los usuarios de la misma.

a) Suministradores de la información contable: son aquellos agentes económicos que emplean recursos en la elaboración y presentación de la información contable. Según la Teoría de la Agencia, este papel lo asume el gerente.

El gerente no será neutral en la elección entre diferentes alternativas contables, sino que preferirá las que den una mejor imagen de su gestión. Además, modificará sus decisiones para neutralizar el efecto negativo que cualquier cambio contable pueda tener en la opinión de los usuarios sobre su actuación (inductancia), originando nuevos efectos económicos. También formará grupos de presión para oponerse a la emisión de normas contables que considere puedan afectarle desfavorablemente.

Es decir, el gerente tratará de influir en el proceso de normalización contable en uno u otro sentido, de forma que sus intereses no se vean perjudicados.

b) Usuarios de la información contable: son aquéllos que para la toma de decisiones económicas utilizan la información contable. Dentro de este grupo se incluyen: gerentes, accionistas, acreedores, sindicatos, organismos gubernamentales, clientes y público en general.

A lo largo del capítulo se han analizado los distintos desarrollos teóricos que han ido surgiendo dentro del marco de la Teoría Positiva de la Normalización Contable, así como referencias sobre los trabajos empíricos destinados a obtener evidencia sobre dichas teorías. El objetivo de esta corriente de investigación es tratar de llegar a comprender el comportamiento de los usuarios de la información contable, a partir del cual, elaborar una teoría positiva que permita el desarrollo de una normalización contable más acertada (*Pina Martínez, 1988, p. 10*).

Esta tarea ha sido abordada con una metodología eminentemente empírica, mediante la formulación de hipótesis sobre el comportamiento de los individuos ante la información contable y su contraste sobre la realidad. La investigación se ha centrado principalmente en aquellas partidas que normalmente han suscitado mayor polémica, dada su incidencia en la información contable publicada. Las más representativas son: ajustes por inflación, métodos de amortización, métodos de valoración de existencias, contabilización de la desgravación fiscal a la inversión, capitalización de intereses, gastos de I+D, arrendamiento financiero, diferencias de cambio por transacciones en moneda extranjera y dotaciones a la provisión para insolvencias.

En el capítulo anterior, se analizó bajo el enfoque de la Teoría de la Agencia, la característica estructural básica de las Cooperativas, la propiedad colectiva. Son las pautas de propiedad colectiva y trabajadores que asumen el control las causantes de la mayoría de las deficiencias estructurales que sufren estas sociedades y que confieren unas especiales características a la relación contractual o de agencia que se desarrolla en ellas. En el epígrafe siguiente, partiendo del conocimiento de la relación de agencia cooperativa y los problemas que conlleva se intentará avanzar algo más en su estudio analizando, en el ámbito de la Teoría Positiva de la Normalización Contable, si en las Cooperativas, por su especial estructura, se toma algún tipo de decisión contable tendente a maximizar su utilidad y que provoque los consiguientes efectos económicos.

3.5.- LAS COOPERATIVAS EN EL MARCO DE LA TEORÍA POSITIVA DE LA NORMALIZACIÓN CONTABLE

A lo largo del capítulo se han analizado los distintos desarrollos teóricos que han ido surgiendo dentro del marco de la Teoría Positiva de la Normalización Contable, así como una breve reseña de la evidencia empírica obtenida para cada uno de ellos. Se pretende en este momento realizar un acercamiento a las posibles líneas de investigación a desarrollar para elecciones contables propias de las Cooperativas en base a los planteamientos de cada una de las líneas examinadas en la primera parte del capítulo.

El problema contable más específico que se da en las Cooperativas, y no en otro tipo de empresas, es la valoración de las operaciones con los socios, es decir la valoración de los bienes entregados por los socios para la gestión cooperativa. Dicha problemática, como ya se ha comentado, se deriva de la libertad que se da a la Cooperativa para la valoración de dichos bienes, puesto que la normativa al respecto es muy ambigua. Sólo se indica que se valorarán a los precios medios de mercado en el momento de la entrega, pero sin especificar ningún método concreto de cálculo de dicha media, con lo que se deja a la discrecionalidad de la gerencia de la cooperativa. Surgen así

diferentes modos de valoración de las entregas de socios, la elección de unos u otros tendrá diferentes consecuencias o efectos económicos.

Como ya se ha comentado en el capítulo anterior, a la hora de la valoración de las entregas de bienes por parte de los socios, las Cooperativas deben plantearse si ésta se hace en base a medias simples o a medias ponderadas. Lógicamente la valoración más exacta se conseguirá utilizando medias ponderadas, pero su cálculo resulta más complicado pues implica conocer las cantidades efectivamente transadas por cada socio, lo que no siempre es fácil. Ante esta dificultad las Cooperativas pueden optar por otro modo de valoración: valorar los bienes entregados a un precio ficticio tal que equilibre ingresos y gastos, haciendo casi nulo el resultado.

Por tanto ante una determinada partida, bienes entregados por los socios a la Cooperativa, surgen dos métodos de valoración diferentes que podríamos identificar como “precios reales” *versus* “precios ficticios”. La elección entre una valoración u otra va a tener consecuencias económicas, ya que incide directamente en el cálculo del resultado. El resultado, que en terminología cooperativa se denomina Excedente Neto, se calcula, al igual que en otras empresas, por la diferencia entre ingresos y gastos; de éstos, uno de los componentes más importantes son los bienes entregados por los socios, por

tanto la elección de uno u otro criterio para valorarlos tendrá una incidencia directa en el valor del resultado contable obtenido. Si se opta por valorar a precios superiores a los del mercado, el beneficio será bajo e incluso nulo.

3.5.1.- Análisis de las Cooperativas en relación a la Teoría de la Red Contractual

Como ya se indicó, esta línea de investigación pretende aplicar los desarrollos teóricos de la Teoría de la Agencia para explicar el comportamiento de los directivos en relación a la elección contable y analizar los factores económicos en los que se basa el gerente para tomar una decisión entre métodos contables alternativos. Los investigadores se centran en el estudio de cómo influyen determinadas variables representativas de los costes de agencia en la elección que hacen los directivos de entre el conjunto de procedimientos contables aceptados. Para ello, se parte del papel que desempeña la información contable en los contratos que configuran la empresa, con el objeto de elaborar hipótesis que posteriormente son sometidas a contrastación. La metodología empleada en esta línea de investigación empírica viene condicionada por el tipo de fenómeno analizado en cada estudio. La mayor parte de los trabajos tratan de determinar qué factores explican una elección contable concreta, esto es, la decisión del gerente

respecto a dos procedimientos contables alternativos, o bien, que determinadas empresas apoyen o se opongan a la emisión de una norma contable. Por lo tanto, establecidos dos grupos (por ejemplo empresas que utilizan un método *versus* su alternativa), el problema consiste en determinar la capacidad de las variables definidas para explicar la asignación de cada caso a uno de los dos grupos. La técnica de clasificación más utilizada es el análisis multivariante (discriminante, logit, probit), metodología indicada para analizar la relación entre la variable dependiente y las variables explicativas, cuando aquélla toma valores discretos y que puede complementarse con un análisis univariante de las variables independientes (*Arcas Pellicer, 1993, p. 5*).

Los trabajos realizados en esta línea indican la existencia de regularidades empíricas que ayudan a predecir y explicar la elección contable. Dichos estudios han sido realizados comparando los efectos que provoca la elección entre diferentes métodos contables de valoración de partidas que han estado sometidas a una fuerte controversia respecto a su tratamiento contable, dada su incidencia sobre la información presentada en los estados financieros. Entre las partidas contables analizadas los estudios, tanto teóricos como empíricos, se realizan sobre las que son comunes a cualquier modelo de empresa⁷⁴ (con independencia de su forma mercantil) pero no hay constancia

⁷⁴ Las opciones contables analizadas, es decir las variables dependientes, han sido numerosas, entre ellas: la elección entre el procedimiento de capitalización *versus* el de imputación directa para gastos

en la literatura contable de ninguno relativo a la problemática concreta que se puede plantear en las Cooperativas.

En este trabajo se pretende hacer una reflexión sobre cuáles serían las posibles líneas de investigación a seguir para explicar la elección contable antes planteada, teniendo en cuenta las principales hipótesis de trabajo que se han ido desarrollando a medida que la teoría en la que se sustentan va evolucionando (ya analizadas anteriormente) y la evidencia empírica que se ha obtenido en los estudios, que principalmente en Estado Unidos, han contrastado tales hipótesis, si bien lo han realizado para otras áreas o partidas contables.

3.5.2.1.- Relación entre socios y acreedores

Como ya se ha comentado, los acreedores, a través de las restricciones establecidas en los contratos de deuda, tratan de evitar aquellas actuaciones del gerente que conduzcan a una transferencia de riqueza a favor de los accionistas y en contra de los acreedores.

de I+D; criterio de contabilización de existencias, FIFO *versus* LIFO; método de contabilización de la deducción fiscal por inversión, menor gasto del ejercicio *versus* diferimiento; sistema de amortización, lineal *versus* acelerada; etc.

La investigación empírica realizada trata de analizar cómo incide la posibilidad de incumplimiento de las restricciones de los contratos sobre el método contable a elegir entre un conjunto de procedimientos contables aceptados.

A pesar de las limitaciones a la aplicación de los principios contables que pueden incorporar, los contratos de deuda aún conceden considerable discrecionalidad a los directivos en cuanto a procedimientos contables entre los que elegir. Estos contratos generan incentivos en los gerentes para seleccionar métodos contables que reduzcan la probabilidad de incumplimiento de las restricciones. Existirá mayor tendencia a elegir procedimientos que incrementen los activos y los ingresos o que reduzcan los pasivos y los gastos en las empresas con este tipo de contratos de deuda. Cuanto más próxima se encuentre la entidad al incumplimiento de las restricciones, más probable será que utilice este tipo de mecanismos (*Watts y Zimmerman, 1986, p. 215*).

Debido al alto coste de acceder a la información sobre vinculación actual de un contrato de deuda, los estudios iniciales⁷⁵ introdujeron una hipótesis simple sobre los efectos de los contratos de deuda en la elección de

⁷⁵ Estudios como los de *Dhaliwal* (1980); *Lilien y Pastena* (1982), *Hunt* (1985) y *Holtaußen* (1981).

los directivos, que se denomina en la literatura hipótesis de endeudamiento (que ya ha sido comentada anteriormente), y utilizan el ratio de endeudamiento (definido habitualmente como fondos ajenos/fondos propios) como variable proxy para medir la proximidad de la empresa al incumplimiento de las restricciones de los contratos de deuda⁷⁶.

Esta variable ha sido utilizada para medir el efecto de los contratos de deuda sobre determinadas elecciones contables para las que se obtuvo confirmación de su significación, tales como: la elección de criterios de valoración de existencias LIFO *versus* FIFO (Hunt, 1985), obteniendo evidencia de que las empresas que rechazan LIFO, pese a sus ventajas fiscales en épocas de inflación, tienen ratios de endeudamiento más elevados, y por tanto están más próximas al incumplimiento; elección entre sistemas de amortización lineal *versus* acelerada (Dhaliwal, 1988; Rusbarsky, 1988), obteniendo resultados que avalan la relación entre un mayor ratio de endeudamiento y la probabilidad de escoger sistema lineal que permite obtener mayores beneficios; elección entre capitalización *versus* imputación directa para la contabilización del arrendamiento financiero (El Gazzar *et al.* 1986; Bowen, 1981; etc).

⁷⁶ Existen numerosos estudios que confirman la relación entre la variable ratio de endeudamiento y contratos de deuda, así como entre ratio de endeudamiento y proximidad al incumplimiento de las restricciones, como por ejemplo: Kalay (1982), Duke y Hunt (1990) y Press y Weintrop (1990).

La hipótesis de endeudamiento considera únicamente una de las posibles restricciones de los contratos de deuda. La investigación también ha ido introduciendo otras variables para medir los efectos de otras restricciones de deuda sobre la elección contable, como por ejemplo las restricciones relativas a límites al pago de dividendos⁷⁷ o prohibición de emitir nueva deuda⁷⁸.

Los estudios comentados anteriormente analizan elecciones contables relativas a partidas conflictivas en cuanto a su valoración y que se pueden presentar tanto en Cooperativas como en cualquier otra empresa con otra forma mercantil. Como ya se comentó anteriormente, en las Cooperativas la elección contable “particular” se refiere a la valoración de los bienes entregados por los socios a la misma, que hemos resumido como “precios

⁷⁷ *Holtausen* (1981) analiza el efecto sobre la elección del procedimiento de amortización de la restricción relativa al límite en la distribución de dividendos. Contrastó la hipótesis de que la propensión a cambiar del sistema de amortización acelerada al lineal, que supone un incremento de los beneficios presentados, será mayor en las empresas donde el nivel de reservas de libre disposición sea más bajo (aquí es el nivel de reservas la variable proxy utilizada). No se obtuvo evidencia de que en el momento del cambio las empresas se encontrarán más próximas al incumplimiento de la restricción de distribuir dividendos, con lo que concluye que el nivel de reservas de libre disposición no está motivando la decisión de cambiar el procedimiento de amortización. También *Healy y Palepu* (1990) examinaron las políticas contables y de reparto de dividendos para un conjunto de empresas próximas al incumplimiento de la restricción de dividendos, llegando a resultados que indican que las restricciones negativas de los contratos de deuda, como la de dividendos, no incentivan al directivo a realizar modificaciones en la elección contable.

⁷⁸ Se toma como variable para el análisis de esta restricción el ratio beneficios/gastos financieros. Se analiza la prohibición de emitir nueva deuda si la relación entre beneficios y gastos financieros está por debajo de un determinado nivel. Se asume que cuanto menor sea este ratio, más tendencia tendrá la empresa a seleccionar aquellos procedimientos contables que permitan presentar mayores beneficios para reducir la posibilidad de incumplimiento de los contratos. Se ha obtenido evidencia para estas dos variables para, entre otras, las siguientes elecciones contables: criterio LIFO y FIFO de valoración de existencias (*Hunt*, 1985), elección entre capitalización o imputación directa en la contabilización de los intereses (*Bowen et al.*, 1981), contabilización de los resultados por diferencias de cambio en transacciones en moneda extranjera (*Ayres*, 1986), etc.

reales *versus* precios ficticios”. A semejanza de lo realizado para otras elecciones contables podrían aplicarse métodos econométricos (logit, probit) para medir el efecto de los contratos de deuda sobre esta elección utilizando tanto la variable del ratio de endeudamiento, como las de reservas de libre disposición o el ratio beneficios/gastos financieros.

El estudio a realizar podría tener como objetivo contrastar la hipótesis de que existe una mayor tendencia a escoger precios reales frente a ficticios, que permiten presentar mayores beneficios, en aquellas Cooperativas con mayor apalancamiento (hipótesis de endeudamiento), con menor nivel de beneficios para cubrir los gastos financieros y con menor nivel de reservas de libre disposición. Para poder llevar a cabo este análisis habría que seleccionar una muestra aleatoria de Cooperativas que utilizasen precios reales y otras precios ficticios y aplicarles test univariantes y multivariantes, para ver si las diferencias entre ellas son o no significativas para todas y cada una de las variables. La realización de este trabajo chocaría con un problema fundamental, la falta de información. Sería necesario disponer de bases de datos que especificaran las restricciones de los contratos de deuda del estilo de las publicados por el Manual Industrial Moody y la SEC (en Estados Unidos), que permiten efectuar el análisis sobre la base tanto de contratos de deuda

pública como de deuda privada, ya que especifican con bastante detalle las restricciones de dichos contratos.

Ante la inexistencia de este tipo de datos, y mientras no se subsane esta laguna informativa, no es posible realizar el análisis pretendido que relacione contratos de deuda y elección de criterio de valoración de bienes entregados por los socios a la Cooperativa (precios reales *versus* precios ficticios).

3.5.2.2.- Relación entre socios y gerentes

Los planes de compensación surgen con el objeto de reducir los costes de agencia en la relación entre propietarios (accionistas o socios, según el tipo de empresas) y directivos. La literatura empírica se ha interesado fundamentalmente por la existencia de incentivos basados en beneficios contables para analizar el efecto de esos contratos sobre la elección de los directivos entre el conjunto de procedimientos contables aceptados.

Los investigadores asumen que el incentivo de los directivos sujetos a un plan de compensación se incrementa cuando las ganancias contables también lo hacen, lo que les conduce al establecimiento de la denominada

hipótesis de los planes de compensación (ya comentada anteriormente). Para contrastar esta hipótesis, los autores incorporan en los modelos de elección contable una variable binaria indicativa de la existencia o ausencia de este tipo de incentivos en la empresa.

La evidencia con respecto a los planes de compensación, derivada de la incorporación en los modelos de elección contable de una variable binaria indicativa de su existencia es mixta, ya que en algunos estudios se obtiene apoyo a la misma, mientras que en otros los resultados son contrarios⁷⁹. Una de las posibles razones de la falta de unanimidad está en que una variable binaria así definida no representa adecuadamente los planes de incentivos al gerente (*Watts y Zimmerman, 1986, p. 209*). En muchos casos, la participación de los directivos en el beneficio no es efectiva hasta alcanzar un determinado nivel de ganancias, por lo que incrementos por debajo de ese mínimo no suponen incrementos de la remuneración. Por otro lado, algunos planes de compensación establecen niveles máximos de beneficios, a partir de los cuales la bonificación no aumenta, por lo que el gerente no siempre tiene incentivos

⁷⁹ Así se obtiene evidencia de la relación entre la existencia de planes de compensación y mayor probabilidad de escoger el método de amortización lineal frente al acelerado (*Hagerman y Zmijewski 1979, Hunt, 1985*); también se obtiene confirmación para esta hipótesis en el examen de la elección de método contable para el arrendamiento financiero, capitalización *versus* imputación directa (*El Gazzar et al., 1986*).

Resultados no consistentes con la hipótesis de planes de compensación se obtienen en los estudios que analizan la elección del método contable para la capitalización de intereses hasta la entrada en funcionamiento de activos (*Bowen et al., 1981*) y también respecto a la elección entre los métodos FIFO y LIFO de valoración de existencias.

para escoger aquellos procedimientos contables que incrementan los resultados.

Cuando los beneficios superan el límite máximo, el directivo tiende a escoger métodos contables que difieran beneficios a ejercicios posteriores, lo que incrementará las bonificaciones esperadas en el futuro. Si las ganancias actuales se sitúan entre los dos límites, existirá un incentivo para adoptar decisiones que iguallen la cifra de beneficios al límite superior, ya que la bonificación asociada a ese incremento es recibida antes (*Healy, 1985, p. 87*). No obstante, si esta actuación genera un incremento en los tipos impositivos marginales y una disminución en la utilidad marginal de las bonificaciones, las motivaciones para aumentar las ganancias se pueden ver reducidas (*Moses, 1987, p. 364*). Si los beneficios están por debajo del límite inferior, pueden existir incentivos para seleccionar las opciones contables que permitan reflejar todas las pérdidas en el ejercicio en curso, de modo que se obtengan cifras más elevadas de beneficios en períodos posteriores y, por tanto, un incremento en las bonificaciones que compense el retraso que se produce por obtenerlas más tarde en vez de en el momento actual (*Healy, 1985, p. 88*). Habrá que tener en cuenta que si se utilizan los beneficios del ejercicio actual como punto de referencia a la hora de calcular los incentivos a pagar en períodos venideros, los directivos tendrán motivos para evitar alcanzar un nivel de beneficios que

sea difícil de repetir en el futuro. Desde esta perspectiva, los gerentes intentarán paliar tanto cifras elevadas de ganancias, que sientan un precedente, como cifras bajas, que reducen la bonificación, originándose como resultado neto una tendencia al alisamiento de los beneficios (*Moses, 1987, pp. 364-365*).

Estas consideraciones sobre los detalles de los sistemas de incentivos contradice la hipótesis inicial de los planes de compensación, según la cual el directivo adopta el conjunto de procedimientos contables que incrementa el valor actual de las ganancias presentadas, surgiendo, como contrapartida dos perspectivas respecto a la actuación del gerente. La primera establece que existirá un incentivo potencial a reducir las ganancias en ejercicios de resultados inusualmente menores o negativos, así como a tratar de acercarlas al límite máximo en los años de resultados positivos. La segunda señala que los directivos tratarán de conseguir un beneficio alisado a lo largo de los distintos ejercicios⁸⁰.

La introducción de medidas más refinadas basadas en los detalles de planes de compensación permitirá profundizar en las mayores implicaciones

⁸⁰ Estudios pioneros en el intento de profundizar en las características de los planes de compensación y los detalles de los sistemas de incentivos son los de *Healy (1985)*, y *Moses (1987)*. A éstos les han seguido los realizados por *Gaver et al. (1995)*, *Holtausen et al. (1995)* y *Chen y Jevons (1995)*.

que este tipo de contratos pueden ocasionar y, además, proporcionar resultados más poderosos (*Watts y Zimmerman*, 1990 p. 144).

Antes de analizar las implicaciones que dichos planes de compensación pueden tener sobre la elección contable “particular” de las Cooperativas (precios reales *versus* precios ficticios), es necesario determinar si en este tipo de empresas que nos ocupan, dichos planes de compensación están o no generalmente implantados. En relación a este planteamiento se considera que en las empresas con un accionariado disperso, y por tanto, bajo el control del gerente, son necesarios mecanismos para motivar al directivo a tomar decisiones en línea con los intereses de los accionistas, tales como los planes de remuneración vinculados a beneficios (*Dhaliwal et al.* 1982). Por el contrario, en las entidades controladas por los propietarios, éstos pueden motivar y controlar al directivo, por lo que los incentivos en función del resultado contable pierden importancia. Por tanto, los planes de compensación según beneficios serán más frecuentes en las empresas controladas por el directivo, de modo que los gerentes de éstas tendrán más tendencia a seleccionar métodos contables que incrementen su remuneración por este concepto.

En las Cooperativas dado que, con carácter general, el control no lo ejerce el gerente, y según las conclusiones de *Dhaliwal et alt.* (1982), será menor la implantación de planes de compensación ligados a cifras contables y se reducirá el interés del gerente por escoger criterios de valoración a precios medios de mercado, que conllevan cifras de beneficios superiores, frente a precios ficticios que prácticamente hacen cero el resultado contable, llegando a desvirtuar su significado. Para comprobar esta hipótesis teórica habría que introducir en el examen sobre la elección entre los criterios de valoración de bienes entregados por los socios (reales o ficticios), una variable binaria indicativa del tipo de control existente en la empresa (*socios versus* directivo). La elección contable de valorar a precios ficticios es preferida por los socios ya que les permite incrementar sus ingresos, por tanto para este caso resultaría más interesante realizar un análisis sobre las motivaciones de los socios para escoger un determinado procedimiento contable que hacerlo en relación a los gerentes.

En aquellos casos en los que la Cooperativa fijara la remuneración de sus directivos basándose en beneficios contables, puede plantearse el estudio de su comportamiento en el proceso de elección contable. Además de las elecciones que se tomen para valorar otras partidas conflictivas y comunes a cualquier empresa, en las Cooperativas resultaría de interés analizar los

efectos que puede provocar la elección “precios reales *versus* precios ficticios”, ya que al tener repercusión sobre la cifra de beneficios, podría influir sobre la remuneración de los directivos a través de planes de compensación ligados a cifras contables.

Para comprobar la existencia o no de dicha influencia pueden tomarse como punto de referencia los trabajos desarrollados para otras áreas contables⁸¹, e intentar aplicar los mismos procedimientos de análisis, una vez adaptados a las particularidades del caso.

El estudio podría abarcar diferentes aspectos, pueden aplicarse distintos tipos de tests a una muestra de pares de Cooperativas, las que aplican precios reales *versus* las que aplican precios ficticios (para asociarlas cabe tener en cuenta el tamaño, de modo que pueden surgir diferentes categorías en función de éste) con el fin de analizar el efecto que la opción por uno u otro criterio tiene sobre decisiones de inversión, de financiación, sobre el esfuerzo en la realización de actividades sociales y formadoras, etc.

⁸¹ La mayoría de los trabajos realizados para analizar el efecto de cambios y elecciones contables se han desarrollado en Estados Unidos. A esto ha ayudado el gran desarrollo de bases de datos que ha permitido un, relativamente, fácil acceso a la información necesaria. Además los cambios en la regulación de determinadas partidas han animado a la comparación de los efectos que provoca los modelos diferentes que se han ido adoptando a lo largo del tiempo. Así, por ejemplo, son muy numerosos los trabajos que analizan el efecto que supuso el cambio al procedimiento de imputación directa para contabilizar los gastos de I+D que implantó la aprobación del SFAS 2 en 1975.

También, utilizando una muestra aleatoria de Cooperativas que utilicen precios reales frente a ficticios, puede tratar de determinarse, mediante un modelo de regresión lineal, la existencia de diferencias estructurales entre ambos tipos de empresas⁸².

Además, siguiendo modelos desarrollados para otras elecciones contables, puede utilizarse un modelo logit de clasificación de Cooperativas como utilizadores de precios reales y ficticios, en el que se emplean diversas variables explicativas, por ejemplo: el ratio de gastos por compras de bienes como porcentaje de los ingresos por ventas sobre la media de otras empresas del sector con otra forma mercantil, la elección de uno u otro criterio variará el valor de dicho ratio; una variable binaria indicativa del tipo de control; el ratio relativo al reparto que se hace de las rentas generadas, la aplicación de uno u otro criterio puede influir en el reparto que se haga, especialmente al Estado y a socios.

Lógicamente, la inexistencia de bases de datos adecuadas (como las ya indicadas y publicadas por el Manual Industrial Moody y la SEC) impide, por el momento, la realización de un análisis en el sentido antes descrito.

⁸² Para otras elecciones contables, la evidencia empírica ha mostrado que la tendencia a escoger uno u otro criterio está ligada, entre otras variables, al grado de control que ejercen los gerentes (*Tranter*, 1978, para gastos de I+D)

3.5.2.- Análisis de las Cooperativas en relación a la Teoría de la Regulación Económica

Los desarrollos teóricos de la regulación económica concluyen que, partiendo del hecho de que la información contable es utilizada para justificar la adopción de medidas por políticos y organismos reguladores, los costes a los que la entidad está sometida en el proceso político pueden incidir en la elección contable, de modo que se tenderá a escoger aquellos criterios contables que minimicen el impacto negativo de las cifras contables sobre las decisiones reguladoras, en especial evitar la presentación de cifras elevadas de beneficios, reduciendo así los costes políticos de la entidad. Los investigadores asumen que las unidades económicas de mayor tamaño están más expuestas a ser objeto de atención por parte de la opinión pública y de determinados grupos, quienes llevan a cabo actuaciones con el fin de conseguir medidas como su regulación, mayor responsabilidad de la empresa frente a la sociedad o nacionalizaciones. La presentación de cifras elevadas de beneficios es también interpretado como un indicio de una posición monopolística de la empresa en el mercado. Las empresas grandes soportan, pues costes políticos más altos que las pequeñas. De este planteamiento surge la hipótesis del tamaño (comentada ya anteriormente).

Han sido muchos los estudios realizados con el fin de contrastar y verificar esta hipótesis del tamaño. Así por ejemplo, destacan: el estudio de *Watts y Zimmerman* (1978), que fue el primero que se hizo, relativo al diferente nivel de recursos que dedicaban las empresas, según su tamaño, para ejercer presión sobre la emisión de una determinada normativa contable; los estudios de *Sutton* (1988) y *Lemke y Page* (1992), que analizaron la actitud de las empresas británicas ante la SSAP 16, que requería la presentación de cuentas anuales al coste corriente junto con las expresadas a coste histórico; el trabajo de *Bowen et al.* (1981) sobre la capitalización de intereses o el de *Ayres* (1986) en relación a la contabilización de las diferencias de cambio por transacciones en moneda extranjera.

También hay estudios cuyos resultados no avalan, en cambio, la existencia de una relación significativa entre el tamaño y determinadas elecciones contables, como la elección de método de amortización, llevado a cabo por *Dhaliwal et al.* (1982); la contabilización del arrendamiento financiero analizada por *El Gazzar et al.* (1986) o la decisión investigada por *Labelle* (1990) entre reconocer mayores o menores resultados del ejercicio por hechos contables que no modifican los flujos de caja del mismo.

Estudios realizados por algunos autores como *Zmijewski y Hagerman* (1981), *Zimmerman* (1983) y *Lilien y Pastena* (1982), llegan a la conclusión de que la significación de la variable tamaño para determinar la estrategia global de resultados de la empresa es significativa únicamente entre las empresas de mayor tamaño, señalando la posibilidad de que los resultados para la hipótesis de tamaño sean específicos de determinados sectores compuestos por empresas de gran tamaño, como el sector petrolífero y del gas que es para el que se desarrollaron la mayoría de las investigaciones.

El tamaño, aún cuando es la variable generalmente utilizada para medir el efecto de los costes políticos sobre la elección contable, también puede ser una variable explicativa de otros factores de la empresa, entre los que *Ball y Foster* (1982, pp. 190-191) señalan las desventajas que la presentación de información tienen para la empresa desde un punto de vista competitivo, los costes de producción de información y la capacidad de decisión de los directivos. Además, la evidencia obtenida por *Zimmerman* (1983) sugiere que el tamaño de la empresa como proxy para los costes políticos varía en el tiempo. El sector al que pertenece la empresa también incide sobre su sensibilidad en el proceso político en cuanto que las empresas pertenecientes a un mismo sector tienen tamaños similares, por tanto el tamaño es también una variable proxy del sector industrial (*Ball y Foster*, 1982, p. 183). Ante estos

problemas, la interpretación de los resultados obtenidos para la hipótesis de tamaño requieren cautela.

No obstante los investigadores van introduciendo otras variables para representar la incidencia sobre la elección contable de los costes políticos a los que está sometida la empresa en el proceso de regulación económica:

* Las empresas pertenecientes a sectores muy concentrados suelen presentar cifras elevadas de beneficios, que originan una mayor probabilidad de medidas antimonopolísticas a la vez que atraen a competidores potenciales a entrar en el mercado. Estas empresas estarán sometidas a mayores costes políticos. Se establece la hipótesis de que a menor grado de competencia en el sector, mayor será la tendencia a elegir procedimientos contables que reduzcan los beneficios. Los autores utilizan diferentes denominaciones para identificar a las variables empleadas en sus estudios para medir la competencia en el sector en el que opera la empresa. *Watts y Zimmerman* (1978) utilizan la variable ratio de participación en el mercado; *Hagerman y Zmijewski* (1979) sustituye esta medida por el ratio de concentración, obteniendo coeficientes consistentes con la hipótesis contrastada.

* Otra variable utilizada para medir la sensibilidad de la empresa hacia actuaciones que incrementen sus costes políticos es el riesgo. Las empresas

más arriesgadas suelen tener mayor variabilidad en las ganancias y es más probable, por tanto que presenten cifras elevadas de beneficios y mayores costes políticos. Se considera que a mayor riesgo, mayor es la tendencia a seleccionar procedimientos contables que permitan reducir los resultados actuales. El primer estudio en el que se introduce esta variable es el realizado por *Hagerman y Zmijewski* (1979), otros interesantes son los de *Lilien y Pastena* (1982) y *Johnson y Ramanan* (1988). Los resultados indican que esta variable es significativa para algunas elecciones contables como la elección del sistema de amortización, o del método de contabilización (capitalización global *versus* capitalización selectiva) de los gastos de exploración en empresas de gas, e inconsistente respecto a otras como criterio de valoración de existencias o método de deducción fiscal por inversión (diferimiento *versus* menor gasto por impuestos).

* La intensidad de capital es otra variable utilizada como proxy para medir los efectos de los costes políticos. Fue introducida por primera vez en el trabajo de *Hagerman y Zmijewski* (1979). La hipótesis planteada para esta variable es que a mayor intensidad en capital existen más incentivos a seleccionar procedimientos contables que reduzcan los resultados. Se considera que las empresas intensivas en capital tienden a presentar cifras mayores de beneficios que sus homólogas intensivas en trabajo, dado que el coste de oportunidad del capital no es imputado como gasto en la

determinación del resultado contable. Esta hipótesis se mostró significativa en relación a la decisión de aplicar criterio FIFO *versus* LIFO (*Hagerman y Zmijewski, 1979*) y sobre la posición de las empresas británicas ante el SSAP 16 que les obligaba a presentar información adicional al coste corriente (*Lenke y Page, 1992*).

* Los impuestos son otro componente de los costes políticos para la empresa, al suponer una detracción sobre su renta. Se argumenta que la utilización de un determinado criterio contable aumenta la posibilidad de que éste sea considerado en un futuro para calcular los impuestos, de modo que los directivos preferirán aquellas normas contables que reduzcan los beneficios. *Watts y Zimmerman (1978)* son los primeros en plantear esta hipótesis. Obtienen evidencia a favor de esta hipótesis los trabajos de *Sutton (1988)*, *Wong (1988)* y *Lemke y Page (1992)*, que analizan la actitud de las empresas respecto a la elaboración de estados financieros complementarios según el criterio del coste corriente.

* Otro aspecto del proceso político que incide en la elección contable de los directivos es el papel de la información contable en el establecimiento de tarifas en algunas empresas del servicio público. En torno a esta hipótesis destacan los trabajos de: *Jarrel (1979)* y *Scott (1991)* que obtienen evidencia, para empresas del sector eléctrico, de la preferencia por aquellos criterios que permiten presentar menores beneficios.

Tomando como base los estudios realizados para otros tipos de empresas y otras elecciones contables, también podría realizarse para las Cooperativas Agrarias análisis semejantes. Se analizaría la incidencia que la elección entre precios ficticios o reales supone sobre los costes políticos que tiene que soportar la empresa, si hay o no mayor tendencia a escoger precios ficticios, que minoran el resultado, en aquellas empresas con mayor concentración de riesgo, o si se hace como medida para reducir el nivel de los impuestos, o facilitar la concesión de subvenciones, por ejemplo. Podría aplicarse un modelo logit para explicar la elección de procedimiento contable para valorar los bienes entregados por los socios a la Cooperativa en función de variables independientes como: ingresos por ventas, para contrastar la hipótesis de tamaño; ratio de concentración, variable usada para medir el grado de competencia, nivel de riesgo o intensidad de capital. La aplicación del modelo nos indicará cuáles de las variables son significativas.

La pretensión de obtener, a través de la contrastación empírica, algún tipo de evidencia sobre las prácticas de contabilización y presentación de información financiera relativa a los bienes que los socios entregan a sus Cooperativas y su influencia en los costes políticos, choca nuevamente con la inexistencia de bases de datos que ofrezcan la información necesaria para poder realizar esos análisis.

3.5.3.- Análisis de las Cooperativas en relación a la Teoría de la Eficiencia del Mercado de Capitales

Como ya se comentó anteriormente, esta línea de investigación estudia, a partir de la hipótesis de la eficiencia del mercado, el efecto de la elección contable sobre los inversores a través del análisis de la reacción de los precios de las acciones ante determinados cambios contables.

Muchos trabajos previos a la introducción de la hipótesis de eficiencia del mercado utilizan un punto de vista mecanicista de la elección contable asumiendo que la contabilidad es la única fuente de información sobre la empresa y que los costes de procesamiento de información para los inversores son elevados en relación a los beneficios que genera. Por tanto, los inversores responden a las cifras contables sin discriminar entre métodos contables, de forma que los directivos pueden actuar manipulando los datos mediante la elección de determinadas alternativas contables, que aún cuando no tengan efectos sobre los flujos de caja, producirán variaciones en el precio de las acciones⁸³. La hipótesis de no-efecto, que se plantea como competitiva con la anterior, indica que no habrá efectos en los precios de las acciones ante

⁸³ Para profundizar sobre la hipótesis mecanicista, ver *Ball* (1972).

cambios contables cosméticos, salvo que éstos afecten a los impuestos, ya que en tal caso se producen alteraciones en los flujos de caja de la empresa⁸⁴.

Para discriminar entre ambas hipótesis, los investigadores analizan la relación entre variaciones de los precios y cambios en los procedimientos contables. Los estudios pioneros utilizan tres tipos de cambios contables: cambios que no afectan a los impuestos⁸⁵; un conjunto de cambios, unos con efectos y otros sin efectos fiscales⁸⁶, y cambios que repercuten en la carga impositiva⁸⁷.

Estos estudios, que son la base de investigaciones posteriores, no proporcionan una clara discriminación entre las hipótesis en competencia, si bien, en la mayoría de los casos no se encontró una relación estadísticamente significativa entre los cambios contables analizados y las variaciones en los precios. Estas evidencias de no reacción del mercado llevan a concluir que los inversores no se ven confundidos por las diferencias contables simplemente

⁸⁴ Ver *Brealy y Myers* (1984).

⁸⁵ Por ejemplo el trabajo de *Kaplan y Roll* (1972) que estudia las predicciones contradictorias de las dos hipótesis respecto a la relación entre variación de precios de las acciones y cambios en los sistemas de amortización y deducción fiscal a las inversiones.

⁸⁶ Destaca el estudio de *Ball* (1972), que investigó la existencia de rendimientos anormales asociados con los cambios experimentados por un conjunto de empresas, analizando el comportamiento de los precios exclusivamente en el momento del anuncio del cambio.

⁸⁷ Por ejemplo el trabajo de *Sunder* (1975) que estudia la reacción del mercado ante el cambio tanto contable como fiscal al procedimiento LIFO para valoración de existencias.

cosméticas, sino que ven más allá de las cifras contables y realizan ajustes para paliar los efectos de la utilización de diferentes métodos contables antes de tomar sus decisiones de inversión.

En el caso que nos ocupa, las Cooperativas, como las participaciones no son transferibles⁸⁸, no existe mercado y por tanto dichas empresas están privadas de la valoración que sobre su eficiencia proporcionaría el mercado de capitales. Ante esta situación, no es posible aplicar a las Cooperativas los postulados de la Teoría de la Eficiencia de Mercado. Por tanto los efectos de la elección contable que hemos denominado “precios reales *versus* precios ficticios” no podrán ser analizados bajo esta óptica al no existir un mercado en el que circulen libremente las participaciones y que pudiera reflejar las variaciones de valor que sufren ante los posibles cambios contables.

Ante la inexistencia de bases de datos que aporten la información necesaria para realizar estudios semejantes a los descritos para otras elecciones contables, es necesario, si se pretende realizar una contrastación empírica de

⁸⁸ La no enajenabilidad de las participaciones y los problemas que de ello se derivan han sido analizados en el capítulo anterior bajo el marco de la Teoría de la Agencia.

los “problemas teóricos” detectados en las Cooperativas, buscar caminos alternativos (que serán analizados en el capítulo siguiente).

CAPÍTULO 4

ESTUDIO EMPÍRICO

4.1.- OBJETIVOS

La cuarta y última parte de nuestro trabajo pretende, a través de la contrastación empírica, obtener algún tipo de evidencia sobre la problemática detectada en las Cooperativas según los resultados que se derivan de analizarlas bajo los postulados de las Teorías de Agencia y Positiva de la Contabilidad, y que pueden resumirse en las siguientes hipótesis de trabajo:

* En base a los postulados de la Teoría Positiva de la Contabilidad, la utilización de uno u otro criterio contable produce efectos económicos, es decir altera la distribución de renta por parte de la empresa. Tal y como ya se ha comentado, en las Cooperativas, y debido a que la normativa al respecto es muy ambigua, surge el problema de la valoración de las operaciones con los socios, es decir la valoración de los bienes entregados por los socios para la gestión Cooperativas. Dicha problemática se deriva de la libertad que se da a las cooperativa para la valoración de dichas entregas. Sólo se indica que se valorarán a los precios medios de mercado, pero sin especificar ningún método concreto de cálculo de dicha media, con lo que se deja a la discrecionalidad de la gerencia de la Cooperativa. Surgen así diferentes modos de valoración de las entregas de socios. La elección de unos u otros tendrá diferentes consecuencias o efectos económicos. Ante esta dificultad las cooperativas pueden optar por otro modo de valoración: valorar los bienes entregados a un

precio ficticio tal que equilibre ingresos y gastos, haciendo casi nulo el resultado. Por tanto ante una determinada partida, bienes entregados por los socios a la Cooperativa, surgen dos métodos de valoración diferentes que podríamos identificar como “precios reales” *versus* “precios ficticios”. La elección entre una valoración u otra va a tener consecuencias económicas, ya que incide directamente en el cálculo del resultado⁸⁹.

Así que siguiendo el camino inverso se tratará de deducir si determinados resultados contables o los valores alcanzados por determinados ratios indican la utilización de un criterio u otro de valoración de los bienes entregados por los socios a la Cooperativa. Este planteamiento se analizará a través de la que denominaremos *hipótesis de precios reales versus precios ficticios*, para lo cual no vale con tomar los valores de los ratios de forma aislada sino que hay que compararlos con los de otras empresas que, siendo del mismo sector, valoren a precios reales de mercado. Para la comparación se ha tomado como referente a las Sociedades Anónimas (forma mercantil preponderante entre las sociedades agrarias) que valoran sus compras netas según el principio del precio de adquisición (precio de compra más gastos inherentes), es decir según el precio marcado por las leyes del mercado. Los valores del valor añadido bruto al coste de los factores, así como la evolución

⁸⁹ El resultado, que en terminología cooperativa se denomina Excedente Neto, se calcula, al igual que en otras empresas, por la diferencia entre ingresos y gastos; de éstos, uno de los componentes más importantes son los bienes entregados por los socios. Por tanto la elección de uno u otro criterio para valorarlos tendrá una incidencia directa en el valor del resultado contable obtenido. Si se opta por valorar a precios superiores a los del mercado, el beneficio será bajo e incluso nulo.

de sus componentes y los ratios relativos al reparto de rentas generadas son, entre otros, datos a analizar y que pueden ayudar a determinar cuál ha sido el criterio de valoración por el que se han decantado las Cooperativas.

* Según se deriva de los postulados de la Teoría de la Agencia, en las Cooperativas, como consecuencia de su especial estructura de propiedad, a los problemas habituales que implica una relación de agencia “pura” (como los que se manifiestan en las Sociedades Anónimas entre gerentes y accionistas) se unen los derivados del hecho particular de que la propiedad es colectiva y son los mismos trabajadores los que asumen el control. Dichos inconvenientes pueden resumirse en dos: dificultades para financiarse y motivación escasa a la inversión, problemas ambos relacionados entre sí y que nos llevan para su contrastación a la formulación de otras dos hipótesis que denominaremos: *hipótesis de financiación e hipótesis de inversión*.

La dificultad para financiarse se entiende en el sentido de que hay obstáculos para atraer nuevos inversionistas así como para que se incrementen las inversiones de los ya existentes, problema éste derivado en gran parte de que las participaciones al capital (tanto de socios como asociados) tienen una remuneración muy limitada⁹⁰, con lo que pueden provocarse dificultades de financiación.

⁹⁰ Como máximo de tres puntos por encima del tipo de interés del Banco de España para los socios y cinco para los asociados.

Para corroborar si es cierto o no el planteamiento de que las Cooperativas tienen dificultades de financiación, será necesario analizar los ratios que hacen referencia a los niveles de endeudamiento y al coste de la deuda, así como la relación de este coste con la rentabilidad que obtienen los inversores de su participación en la empresa, medida a través del ratio de rentabilidad de los recursos propios, con el fin de medir si les es más atractivo prestar o aportar capital.

En relación a los planteamientos de la hipótesis de inversión, habrá que analizar la problemática de la insuficiente motivación para realizar nuevas inversiones en activos debido a que el horizonte temporal de permanencia de los socios no es igual para todos ellos, con lo que a veces las decisiones de inversión no se toman en función de su rentabilidad sino de que tengan plazos de recuperación cortos. Por tanto relativo a las inversiones en activos debe analizarse el comportamiento de las mismas (tanto en lo referente a inversiones en activos fijos como circulantes), así como la eficacia en su utilización, que vendrá medida por el ratio de rentabilidad económica, que habrá que desglosar para una mejor comprensión en sus dos componentes multiplicativos: margen y rotación.

Para ambas hipótesis el análisis implicará no sólo conocer los valores alcanzados por determinados ratios para las Cooperativas, sino que será

necesario compararlos con los de otras empresas del mismo sector de actividad, para que así sea significativo. Se han escogido empresas agrarias con forma de Sociedad Anónima, por ser no sólo las más numerosas en el sector, sino aquéllas que más evitan o reducen por su especial estructura de propiedad los problemas descritos por la Teoría de la Agencia.

4.2.- METODOLOGÍA

Tal y como ya se ha comentado la no disponibilidad de bases de datos del estilo de las publicadas por el Manual Industrial Moody y la SEC hace inviable por el momento la realización de ciertos tipos de análisis como los ya comentados. Esta escasez de datos viene en cierta medida provocada por las deficiencias de los requerimientos de información que sobre la valoración de bienes entregados a la Cooperativa por los socios se exigen en la legislación española, con lo que no está garantizado el conocimiento por parte de los usuarios de los estados financieros de toda la información relevante sobre dicha valoración. Según la legislación, las Cooperativas están obligadas a presentar Memoria que “se redactará de modo que con su lectura pueda obtenerse una representación exacta de la situación patrimonial, los resultados económicos y el curso de la actividad empresarial” (Ley 3/1987, art. 82.2); sin embargo ese “mandato legal” no se cumple en toda su extensión y las Cooperativas, al no estar obligadas expresamente a incluir en la Memoria esa información, no explicitan cuál es el criterio escogido para valorar las entregas de bienes de sus socios. Esta laguna informativa impide determinar, salvo presentación voluntaria por parte de la Cooperativa, si éstas optan por valorar las entregas de bienes de sus socios a precios medios de mercado, precios reales, o si lo hacen a precios ficticios que igualen ingresos y gastos. Esta

situación hace que no sea posible la realización de estudios empíricos vía el análisis de las Memorias publicadas por las Cooperativas.

Ante esta dificultad un camino posible que nos planteamos para obtener información fue la elaboración de una encuesta a las Cooperativas que nos permitiese conocer cuál ha sido el tratamiento contable para la valoración de los bienes de los socios y las razones que han impulsado a cada entidad a seleccionar un determinado criterio, así como determinar las dificultades para financiarse y para motivar a la inversión con las que se han encontrado.

La realización de este tipo de análisis chocó con dos problemas fundamentales, en primer lugar la selección de una muestra representativa, y en segundo, el índice de respuesta a los cuestionarios. En relación a la muestra es necesario señalar que tanto el Ministerio de Trabajo (del que dependen las Cooperativas) como algunas Comunidades Autónomas, publican directorios de Cooperativas, pero éstos no están actualizados, con lo cual no es fácil conocer la población a estudiar. Parecido es lo que ocurre si se acude al Registro de Cooperativas, ya que muchas de las Cooperativas en él inscritas no están realmente en funcionamiento, sino que pese a haber cesado en su actividad no se han dado de baja. En relación a los cuestionarios, una vez elaborados se enviaron por correo, indiscriminadamente, a todas las

Cooperativas que aparecían recogidas en el directorio elaborado por la Consejería de Agricultura y Pesca del Principado de Asturias, contactándose además con algunas de ellas por teléfono. El índice de respuesta al cuestionario obtenido no alcanzó el 10%, porcentaje considerado inadecuado como para poder realizar análisis significativos.

Al no poder usar metodología basada en la realización de encuestas a las Cooperativas, era necesario un cambio en el enfoque del trabajo empírico, de modo que se optó por la utilización de una batería de datos contables elaborados por la Central de Balances del Banco de España, que nos servirán tanto para el análisis de la elección de las Cooperativas entre “precios ficticios versus precios reales”, como para la contrastación de los problemas que, al menos teóricamente, se detectan en las Cooperativas tras analizarlas bajo los postulados de la Teoría de la Agencia, y que se describieron en el capítulo anterior: dificultades de financiación y motivación escasa a la inversión.

Así, a continuación, se realiza un análisis de los datos contables de Cooperativas, tanto individualmente como comparándolos con los de otras empresas que perteneciendo también al sector agrario tienen otra forma mercantil, Sociedades Anónimas. Éstas se toman como referencia por ser empresas en las que al tener un accionariado disperso el control lo ejerce el

gerente y, por tanto tienen un comportamiento en relación a la elección contable bastante “predeterminado”, tal y como indican los resultados de los diferentes trabajos realizados bajo los postulados de la Teoría de Agencia y Positiva de la Normalización Contable. De los resultados de la comparación intentará deducirse si hay algún ratio/s cuyos valores divergentes en uno y otro segmento puedan llevar a pensar que las Cooperativas están optando o no por el método de valoración a precios ficticios frente el de precios reales, así como comprobar si los datos contables confirman la existencia de mayores problemas de financiación y de motivación a la inversión en las Cooperativas que otras sociedades tal y como señala el análisis teórico hecho bajo la Teoría de la Agencia.

Los datos contables, tanto para Cooperativas como Sociedades Anónimas que se han utilizado son las Cuentas Anuales (Balances y Cuentas de Resultados, no Memorias) facilitadas por la Central de Balances del Banco de España. Se ha optado por esta base de información, porque mientras que los datos contables de Sociedades Anónimas, al tener obligación de depositarse en el Registro Mercantil, son más accesibles, no ocurría lo mismo con los de las Cooperativas, por lo que se solicitó a la Central de Balances del Banco de España la elaboración de un estudio que contuviese los Balances y Cuentas de Pérdidas y Ganancias de ambos tipos de empresas.

Dado que el análisis efectuado se basa en el estudio de ratios elaborados a partir de datos provenientes de las Cuentas Anuales facilitadas por la Central de Balances del Banco de España, parece lógico que antes de analizar los resultados obtenidos se haga una breve referencia tanto al significado general de los ratios como a las características de la información facilitada por la Central de Balances.

4.2.1.- Los ratios

La información que contienen las cifras absolutas y, por tanto, los valores de determinadas magnitudes relevantes para el conocimiento de la empresa a través de su información contable, se enriquece considerablemente cuando los ponemos en relación con los valores de otras magnitudes (*Rivero Torre, 1990, p. 22*). Esto se consigue a través de los ratios. De esta forma, logramos disponer de unos instrumentos que utilizamos en el proceso de análisis de la información contable y que vienen a complementar la información que nos proporcionaban las cifras absolutas. (*González Pascual, 1992, p. 290*).

Un ratio es una relación entre dos variables, cuyo valor resulta más significativa que el de cada una de ellas por separado (*Esteo Sánchez, 1989, p. 223*). Además, un ratio expresa, en porcentaje o en cantidad, la relación matemática que existe entre dos datos financieros (*Rivero Romero y Rivero Menéndez, 1993, p. 61*).

Los ratios, como su nombre indica, razón o relación, expresan el valor de una magnitud en función de otra y se obtienen dividiendo un valor por otro. De esta forma también podemos apreciar cuántas veces está contenida una magnitud (que está en el denominador) en otra que está indicada en el numerador (*González Pascual, 1993, p. 290*). Su cálculo se basa en datos del Balance, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, el Estado de Origen y Aplicación de Fondos y el Estado de Equilibrio Financiero.

Constituyen, o deben constituir, el punto de partida de cualquier estudio, ya que son una llamada de atención que pone de manifiesto los aspectos donde se producen coincidencias o desviaciones significativas con respecto al sector, o en la evolución de la empresa y, además, indican aquellos aspectos sobre los que debe realizarse un análisis más cuidadoso y profundo.

Un ratio se puede considerar como la relación significativa de dos o más magnitudes cuya importancia radica en sus posibilidades de comparación tanto en el tiempo, para una empresa, como con otras empresas de similar actividad, o para resaltar las diferencias entre sociedades similares (*Silvestre Pérez y Silvestre Castillo, 1989, p. 441*).

Entre los requisitos que deben cumplir los ratios, destacamos dos fundamentales:

1.- Un ratio debe ser significativo (*Urías Valiente, 1995, p. 222*). Se pueden establecer múltiples cocientes cuya información sea totalmente irrelevante para el análisis contable. Debemos fijarnos sólo en aquéllos que nos aporten información significativa y útil para el tipo de análisis que estamos realizando, ya que no es igualmente válida la información proporcionada por todos y cada uno de los ratios. En este sentido, debemos despreciar aquéllos que resulten irrelevantes, de lo contrario podríamos elaborar infinidad de ratios distintos y perdernos en el análisis del conjunto.

2.- Los ratios no pueden ser válidos por si mismos. Por ejemplo, conocer en una empresa que el valor añadido ajustado por empleado es de 1.000.000 de pesetas, prácticamente no tiene utilidad. Los ratios adquieren valor, generalmente, al compararlos con los de otros ejercicios económicos de

la misma empresa para ver su evolución, con los de otras empresas del mismo sector o con otros ratios.

Estos dos criterios básicos nos acotarán suficientemente el amplio abanico de posibles combinaciones de cifras, para centrarnos únicamente en aquéllas que tienen verdadero interés (*González Pascual, 1992, p. 291*).

En la utilización de los ratios deberemos tomar ciertas cautelas para evitar adoptar decisiones incorrectas con la información que proporcionan, o simplemente no realizar con ellos comentarios fatuos (*González Pascual, 1992, p. 291*). En este sentido, los ratios, en general, no deben suponer una magnitud a incrementar temporalmente de una forma obsesiva; lo que podría atar nuestra capacidad de decisión en momentos críticos o hacer tomar una decisión empresarial desacertada. Hay ratios que conviene maximizar o minimizar, otros exigen únicamente un valor satisfactorio. En cualquier caso, la eficacia de los ratios reside en la posibilidad de compararlos con otros (*Esteo Sánchez, 1989, p. 223*).

El objetivo de los ratios es conseguir una información diferente y complementaria a la de las cifras absolutas, que sea útil para el análisis que nos propongamos: patrimonial, financiero o económico (*Martínez García, 1.996, p. 310*).

Los datos pueden poner en relación:

a) Partidas del Balance entre sí. Ejemplo:

$$\frac{\text{Exigible}}{\text{Pasivo}}$$

Resultan especialmente relevantes en el análisis patrimonial y financiero, puesto que los usamos para establecer la composición patrimonial en un caso, o para apreciar las relaciones entre diferentes masas patrimoniales cuya relación es significativa para el establecimiento del equilibrio financiero.

b) Partidas de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias. Ejemplo:

$$\frac{\text{Beneficio}}{\text{Ventas}}$$

Este grupo de ratios resulta de interés en el análisis económico, tanto para establecer la estructura relativa de la Cuenta de Perdidas y Ganancias, como para establecer una valoración del excedente final u otros beneficios intermedios (magnitudes).

c) Partidas de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias con partidas del Balance. Ejemplo:

$$\frac{\text{Beneficio}}{\text{Activos}}$$

Estos ratios resultan de interés tanto en el análisis patrimonial, económico como financiero.

Como ya se ha señalado, el conocimiento aislado del valor de un ratio tiene escasa utilidad, es necesario compararlo con otro tipo de ratios, y también compararlo con los valores de dicho ratio para una secuencia de ejercicios, tanto para la misma empresa como para otras de su mismo sector. Para ello es necesario obtener información, que en nuestro caso ha sido facilitada por la Central de Balances del Banco de España, ya que se consideró que los datos por ella aportados cumplían ampliamente los requisitos que a éstos deben exigírseles para que sean útiles a la hora de proporcionar información.

4.2.2.- Información de la Central de Balances

La Central de Balances es un servicio creado en 1983 por el Banco de España, con la pretensión de obtener de las empresas no financieras⁹¹ información relativa a sus características (domicilio, localización geográfica, actividades, personal ocupado, accionariado, etc.) y a sus datos contables, con los que crea un banco de datos homogéneos, agregables y comparables que, con una metodología adecuada, utiliza para realizar y difundir estudios

⁹¹ Dentro de las empresas no financieras se agrupan:

1.- Todas las unidades productoras de bienes y servicios destinados a la venta, sea cual sea su naturaleza jurídica (sociedades de capital, cooperativas, holdings, etc.) y el carácter de su propiedad (pública o privada).

2.- Las instituciones privadas sin fines de lucro (asociaciones deportivas, culturales, recreativas, religiosas, sindicatos, asociaciones patronales, etc).

económicos y financieros a diversos niveles de agregación, poniendo de manifiesto la situación de los diversos sectores del colectivo tratado. Desde ese año 1983, el Banco de España ha invitado a las empresas no financieras residentes a que colaboren con la Central de Balances Anual, mediante la cumplimentación de un cuestionario normalizado. Dicho cuestionario se remite por las empresas informantes⁹², de forma voluntaria, que facilitan el nombre de una persona de contacto, quien resuelve las dudas e incoherencias contables que se detecten. Como contrapartida a esa colaboración, la Central de Balances realiza, gratuitamente, el análisis individual de cada una de las empresas que le han facilitado datos y les facilita los estudios agregados que deseen para llevar a cabo su análisis comparativo. Además, efectúa, a veces, una labor de asesoramiento a las empresas.

En relación a las empresas informantes, es importante destacar que la Central de Balances no dispone de una muestra de empresas que se haya diseñado mediante procedimientos estadísticos, dado que la colaboración con la base de datos es voluntaria. Por la peculiar composición de la “muestra” que integra las bases de datos, existen unos sesgos que deben ser tomados en

⁹² El conjunto de las empresas que suministran voluntariamente sus datos a la Central de Balances (7.500 por término medio) representan aproximadamente el 35% del PIB del total de empresas no financieras.

consideración a la hora de analizar los datos facilitados por la Central de Balances.

El objetivo principal de la Central de Balances es poner de manifiesto la situación económica y financiera del sector de empresas no financieras y su evolución, a través del análisis y agregación de sus estados contables individuales. Para ello recoge el dato contable individualizado, disperso y heterogéneo y lo transforma en información agregada, homogénea, sistemática y significativa, sin que por ello se pierda el carácter confidencial del dato individual.

La información obtenida por la Central de Balances pretende ser útil tanto a la Administración en el diseño de su política económica, como a los propios empresarios, a través del análisis individual que se les facilita para mejorar su gestión y compararse con el sector al que pertenecen o les interese. Existen asimismo otros usuarios, tales como universidades, asociaciones y colegios profesionales, entidades de crédito , etc., que se sirven de esta información.

Otro objetivo importante de la Central de Balances es establecer relaciones externas. Este objetivo se cumple manteniendo relaciones con otros

organismos, como el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, Ministerios, Banca Oficial, Universidades, Confederación Española de Organizaciones Empresariales, etc., interesados en los trabajos de la Central de Balances, efectuándose reuniones, seminarios, y conferencias.

Dado los objetivos que se persiguen con la Central de Balances, su ámbito abarca la totalidad de los sectores productivos del país, con la única exclusión de las entidades financieras y de seguros. Teóricamente no existe, por tanto, restricción alguna por dimensión, localización geográfica o actividad, aun cuando en la práctica hay que tener en cuenta que las empresas de dimensiones muy pequeñas no estarán representadas, por carecer del adecuado soporte contable que les permita conocer y completar los datos demandados en el cuestionario.

Para llegar a elaborar información útil, la Central de Balances se basa en una rigurosa metodología que consta de las siguientes fases:

1.- *Recogida de la información*: la homogeneidad del tratamiento de la información requiere partir de unos datos de base también homogéneos, por lo que la Central de Balances ha diseñado un cuestionario normalizado, siguiendo la estructura y criterios del Plan General de Contabilidad vigente. La

contestación a los cuestionarios es voluntaria, y los datos facilitados son confidenciales a nivel individual. La información que se recoge se refiere a un período de un año, es relativa a las Cuentas Anuales de un ejercicio determinado.

La concepción y diseño del cuestionario se ha hecho, en función de los productos a obtener, de forma que permita un tratamiento ágil y eficiente por ordenador y posibilite diversos estudios entre los que destaca un análisis económico-financiero normalizado.

Hay dos clases de cuestionarios, “normal” y “reducido”, que se remiten a las empresas colaboradoras según sea su tamaño. El cuestionario normal está destinado a las empresas que de acuerdo con la clasificación de la Central de Balances se consideran medianas y grandes, en tanto que el reducido es cumplimentado por pequeñas empresas⁹³. Su diferencia fundamental reside en el número de datos solicitados en cada uno de ellos: el cuestionario amplio contiene algo menos de 450 ítems contables para cada uno de los dos ejercicios a los que va referido, en tanto que el reducido solicita algo más de 130.

⁹³ Para la clasificación de las empresas por tamaño, la Central de Balances toma como variable explicativa el número medio de trabajadores de cada empresa en cada uno de los años de la base de datos, añadiendo además dos parámetros secundarios de catalogación, la cifra de total activo y la de total de la cuenta de pérdidas y ganancias. Se consideran empresas pequeñas aquellas con menos de 100 trabajadores, medianas de 100 a 500 y grandes las de más de 500.

Los cuestionarios de la Central de Balances se revisan anualmente, a fin de incorporar tanto los cambios normativos que han podido afectar a la contabilidad y fiscalidad de las empresas como las mejoras aconsejadas por la experiencia y sugerencias de los usuarios. Se intentan introducir los menores cambios posibles, con el fin de no afectar a las aplicaciones informáticas que tienen instalada como salida de información normalizada el cuestionario de la Central de Balances.

Los cuestionarios se remiten a las empresas en el mes de abril del año siguiente al que van referidas (abril de 1997 para cuentas de 1996) y su recepción se extiende durante dos años completos, si bien, el grueso de las colaboraciones, sobre todo de las empresas de gran tamaño, se produce entre los meses de mayo y octubre del mismo año en el que se remiten los cuestionarios.

2.- *Tratamiento de la información:* Dado el elevado volumen de datos con los que se trabaja, el funcionamiento de la Central de Balances exige un tratamiento de los mismos, que realiza en cuatro fases:

- a) Recepción, revisión y comprobación de los cuestionarios recibidos, para detectar los errores, descuadres u omisiones que puedan existir en los datos facilitados por las empresas. El proceso de verificación de los cuestionarios se realiza a lo largo de todo el

año, si bien se concentra en intensidad entre los meses de junio y octubre.

b) Análisis de las anomalías detectadas, determinación de los valores correctos, consulta al respecto con las empresas y corrección, en su caso, de los cuestionarios.

c) Comprobación de que los resultados que se obtengan, para cada empresa, cumplan una serie de condiciones.

Se realizan pruebas de coherencia interna, lo que supone una revisión de tipo “horizontal”, con la que se persigue que los datos aportados por la empresa sean homogéneos para una misma rúbrica en los dos años solicitado en cada cuestionario.

Además, se hace una depuración de tipo “vertical”: para cada cuestionario, las relaciones entre los datos de los diferentes documentos contables y la información complementaria deber guardar una coherencia predeterminada.

d) Elaboración de resultados, tanto individuales (para cada empresa) como agregados.

Aunque la Central de Balances puede realizar múltiples estudios, el principal está constituido por el Análisis económico-financiero. Este análisis comprende los siguientes cuadros y estados contables:

- Cuadros de cobertura: reflejan la clasificación de las empresas en función del número de trabajadores y en función del valor añadido bruto al coste de los factores.
- Estados de flujos: que incluyen Cuenta de Pérdidas y Ganancias; Recursos generados y su distribución y Variación Neta de Activos y Pasivos (todos ellos en valores tanto absolutos como porcentuales).
- Estados patrimoniales: que incorpora Balance y Estado de Equilibrio Financiero (en valores absolutos y porcentuales).
- Estado de ratios: calcula 33 ratios que se agrupan en cinco grupos:
 - 1.- Ratios de Actividad
 - 2.- Ratios de Rentabilidad y Costes.
 - 3.- Períodos de Maduración.
 - 4.- Ratios de Estructura, Financiación e Inversión.
 - 5.- Reparto de Rentas Generadas.

Serán este último tipo de datos, los ratios, los que se utilizarán en el análisis comparativo que se va a desarrollar entre Sociedades Anónimas y Cooperativas del sector agrario. Lógicamente para encontrar respuesta a los valores que tomen los ratios será necesario tener presente igualmente los datos

facilitados por los distintos estados contables elaborados por la Central de Balances.

La Central de Balances del Banco de España ha realizado, a petición nuestra, dos estudios completos referentes, uno a empresas Cooperativas y el otro a Sociedades Anónimas, todas ellas empresas agrícolas. El estudio se engloba dentro del tipo “estudios de encargo” y más concretamente, en lo que la Central de Balances denomina “estudio elaborado”.

Este “estudio elaborado”, consiste en un análisis económico-financiero con los cuadros, estados contables y ratios descritos anteriormente.

Tanto el estudio realizado para empresas Cooperativas como Sociedades Anónimas, tiene una serie de características comunes:

- Los datos se refieren al período 1989-1996, ambos inclusive (es necesario tener en cuenta que la recogida de datos comienza en abril del año siguiente al que van referidas, y no suelen estar disponible hasta noviembre).
- Se solicitó un ámbito institucional total en la realización del estudio, es decir que agrupase a todo tipo de empresas tanto públicas como privadas. Si

bien la base de datos aportada por la Central de Balances estaba formado sólo por empresas de carácter privado.

- Todas las empresas de los estudios se encuadran dentro del Gran Sector de la Central de Balances número 22 “Agricultura, ganadería, caza y servicultura”, dentro de éste pertenecen al Sector de la Central de Balances número 70 “Producción agrícola y ganadera y servicios relacionados”, y, por último, se incluyen según la Clasificación Nacional de actividades Económicas de 1993 (CNAE) en el grupo 011 “Producción agrícola”.

- El tamaño de las empresas solicitadas era “total”, lo que supone que se incluyen tanto empresas pequeñas como medianas y grandes.

Las particularidades más interesantes a destacar en ambos estudios se refieren al número de empresas que se incluyen y a su composición:

a.- El estudio referido a Sociedades Anónimas engloba datos recogidos de un total de 35 empresas, de las cuales 24 son pequeñas (menos de cien trabajadores), 8 medianas (entre cien y quinientos trabajadores) y 3 grandes (más de quinientos trabajadores).

b.- El estudio realizado para Cooperativas, se basa en datos provinientes de 13 empresas, de las cuales 11 son de tamaño pequeño y 2 mediano, no existiendo ninguna empresa que supere los 500 trabajadores.

A continuación pasan a desarrollarse las hipótesis previamente planteadas.

4.3.- CONTRASTACIÓN DE HIPÓTESIS EN BASE AL ANÁLISIS COMPARATIVO DE SOCIEDADES ANÓNIMAS Y COOPERATIVAS DEL SECTOR AGRARIO A PARTIR DE LOS RATIOS DE LA CENTRAL DE BALANCES

4.3.1.- Hipótesis de precios reales *versus* precios ficticios

4.3.1.1.- Formulación de la hipótesis.

Como ya se ha comentado anteriormente, esta hipótesis pretende, a través del análisis de los valores alcanzados por determinadas ratios y magnitudes contables, descubrir si hay indicios que nos indiquen la posible utilización por parte de las Cooperativas de criterios de valoración para los bienes que entregan los socios a la misma basados en “precios ficticios” en vez de utilizar precios de mercado o “precios reales”.

Para contrastar esta hipótesis se analiza el Valor Añadido Bruto, haciendo especial hincapié en la valoración y evolución de uno de sus componentes, los consumos intermedios, que están constituidos,

mayoritariamente, por las compras netas. Del análisis comparado entre los valores de consumos intermedios de Sociedades Anónimas y Cooperativas tratará de verse si puede llegarse a alguna conclusión relativa a la utilización o no de precios ficticios frente a reales de mercado en la valoración que de las compras hacen estas últimas. Así mismo, dado que estos consumos intermedios son determinantes en el cálculo del valor añadido bruto y por tanto del resultado, la opción tomada por las Cooperativas entre las dos alternativas existentes para su valoración va a tener influencia directa en el nivel de resultados obtenido y las posibilidades de distribución del mismo, es decir influirá sobre el reparto de rentas generadas. En relación a este último aspecto (reparto de rentas generadas), si bien se recogerán brevemente las cuantías que se destinan a cada grupo beneficiario, se hará especial mención por sus implicaciones en la contrastación de esta hipótesis a las dedicadas a accionistas.

4.3.1.2.- Análisis de datos

Se comienza analizando el valor añadido bruto, su evolución y componentes, para posteriormente detenerse en el reparto de las rentas generadas, especialmente las que se dedican en uno y otro tipo de empresas a los accionistas/socios.

Valor Añadido Bruto

El Valor Añadido Bruto o Ajustado⁹⁴ es una medida del excedente empresarial que se va a utilizar para retribuir a los diferentes factores

⁹⁴ El concepto de valor añadido adoptado por la Central de Balances del Banco de España, es denominado como “Valor Añadido Ajustado” o “Valor Añadido Bruto al Coste de los Factores”, diferenciándose de otros como el Valor Añadido Bruto empleado en los estados de cuentas en términos de Contabilidad Nacional.

El concepto “Valor Añadido Bruto al Coste de los Factores”, es más adecuado para la óptica empresarial que el de “Valor Añadido Bruto” que se emplea en los estados de cuentas en términos de Contabilidad Nacional y que atiende al criterio de caja. Las diferencias entre los dos conceptos se pueden resumir de la siguiente forma:

Valor añadido bruto (óptica de Contabilidad Nacional).
+ Subvenciones a la explotación
- Tributos
- Primas de seguros
- Amortizaciones de gastos amortizables
+ Incremento de gastos amortizables
= Valor añadido bruto al coste de los factores (óptica empresarial).

El valor añadido ajustado se incluye como dato básico en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias que elabora la Central de Balances, ya que es la medición del primer excedente empresarial, a partir del cual se distribuyen las rentas que retribuyen a los diferentes factores productivos. Permite medir la aportación de la empresa a la producción de bienes y servicios. La Cuenta de Pérdidas y Ganancias permite conocer cómo se ha generado el valor añadido ajustado y cómo se distribuye. Así, con este criterio, podemos distinguir dos partes en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

a) Creación del valor añadido ajustado:

1. VALOR DE LA PRODUCCIÓN (1 a 4)
 - 1 Importe neto cifra negocios
 - 2 Variación existencias pdtos. term. y en curso
 - 3 Trabajos realizados por empresa para su inmovilizado
 - 4 Subvenciones a la explotación
2. CONSUMOS INTERMEDIOS (1 a 5)
 - 1 Compras netas.

productivos. Su evolución a lo largo del tiempo se conoce calculando su **tasa de variación**, que se determina de la siguiente manera:

$$\frac{\text{Valor añadido bruto al coste de los factores último ejercicio} - \text{Valor añadido bruto al coste de los factores ejercicio anterior}}{\text{Valor añadido bruto al coste de los factores ejercicio anterior}} * 100$$

Debe tenerse en cuenta que definimos el Valor añadido bruto como:

Valor de la producción - Consumos intermedios.

La variación del Valor Añadido Bruto, cuyos valores, recogidos en el *Cuadro nº 1*, quedan reflejados en el *Gráfico nº 1*; está en relación no sólo con

2 Variación de existencias.

3 Trabajos, suministros, transportes, fletes y diversos.

4 Tributos ligados a la explotación.

5 Dotaciones ordin. prov. riesgos y gastos.

S.1 VALOR AÑADIDO BRUTO AL COSTE FACTORES (1-2)

b) Distribución del valor añadido ajustado: la empresa debe remunerar a los distintos grupos que permiten realizar su patrimonio neto. El valor añadido ajustado se distribuye entre tres conceptos:

*Personal.

*Prestamistas.

*Resultado neto total, que a su vez se reparte entre: accionistas, Estado y autofinanciación.

El valor añadido aquí utilizado es un valor añadido *bruto*, de tal modo que no incluye en su determinación a las amortizaciones del activo fijo como costes externos; éstas son consideradas como una asignación más en el reparto del valor añadido, extraídas del “Resultado Económico Bruto de la Explotación” junto con la dotación de provisiones.

la sufrida por el Valor de la Producción, sino también con la de los Consumos Intermedios.

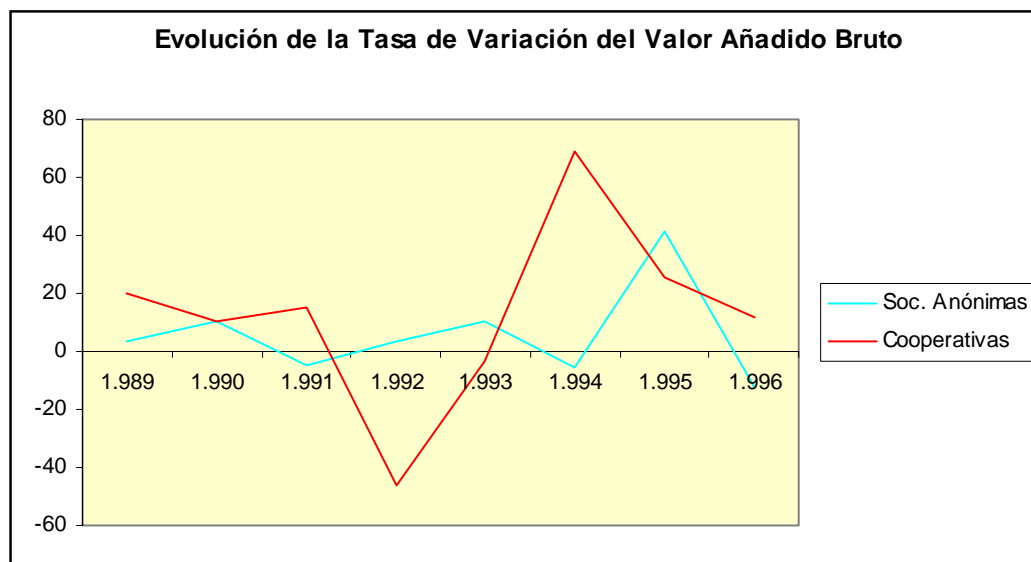


Gráfico n° 1: Evolución de la Tasa de Variación del Valor Añadido Bruto.

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
SOC. ANÓNIMAS	3.6	10.5	-5.1	3.4	10.1	-5.2	41.3	-12.1
COOPERATIVAS	20.1	10.6	15.5	-46.2	-3.4	68.7	25.6	12

Cuadro n° 1: Valor de la Tasa de Variación del Valor Añadido Bruto al Coste de los Factores.

En el caso de las Sociedades Anónimas, la evolución del Valor Añadido Bruto, puede explicarse por la seguida por sus dos componentes el Valor de la Producción y los Consumos Intermedios, cuyos datos para el período analizado quedan indicados en el *Cuadro n° 2* y cuyas tasas de variación, junto con la del ratio, se representan en el *Gráfico n° 2*.

	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
VALOR PRODUCCIÓN	15.465	14.761	15.785	16.380	22.575	24.188	27.849	33.360	29.663
CONS. INTERMEDIOS	8.235	7.254	7.494	8.518	14.444	15.236	19.353	21.350	18.231

Cuadro nº 2: Valor de la Producción y los Consumos para las Sociedades Anónimas, en millones de pesetas.

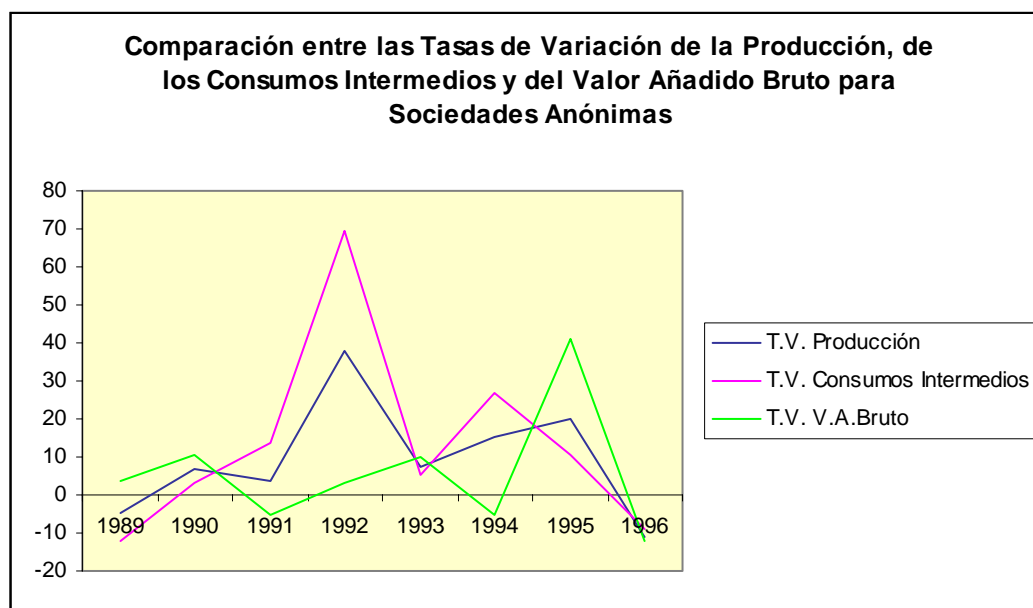


Gráfico nº 2: Valores comparados de las Tasas de Variación de los Consumos Intermedios, el Valor de la Producción y el Valor Añadido Bruto para Sociedades Anónimas.

Para las Cooperativas se observa un crecimiento del Valor Añadido Bruto en todos los ejercicios a excepción del 1992 y 1993. Vamos a estudiar los dos componentes del Valor Añadido, el Valor de la Producción y los Consumos Intermedios, que reflejamos en el *Cuadro nº 3*, para ver en qué medida explican sus posibles variaciones las sufridas por el Valor Añadido Bruto, variaciones que se recogen en el *Gráfico nº 3*.

	1.988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
VALOR PRODUCCIÓN	5.945	7.131	8.620	12.714	5.862	6.980	12.928	14.592	18.020
CONS. INTERMEDIOS	5.160	6.188	6.655	10.447	4.643	5.803	10.942	12.096	15.479

Cuadro n° 3: Valor de la Producción y Consumos Intermedios para Cooperativas, en millones de pesetas.

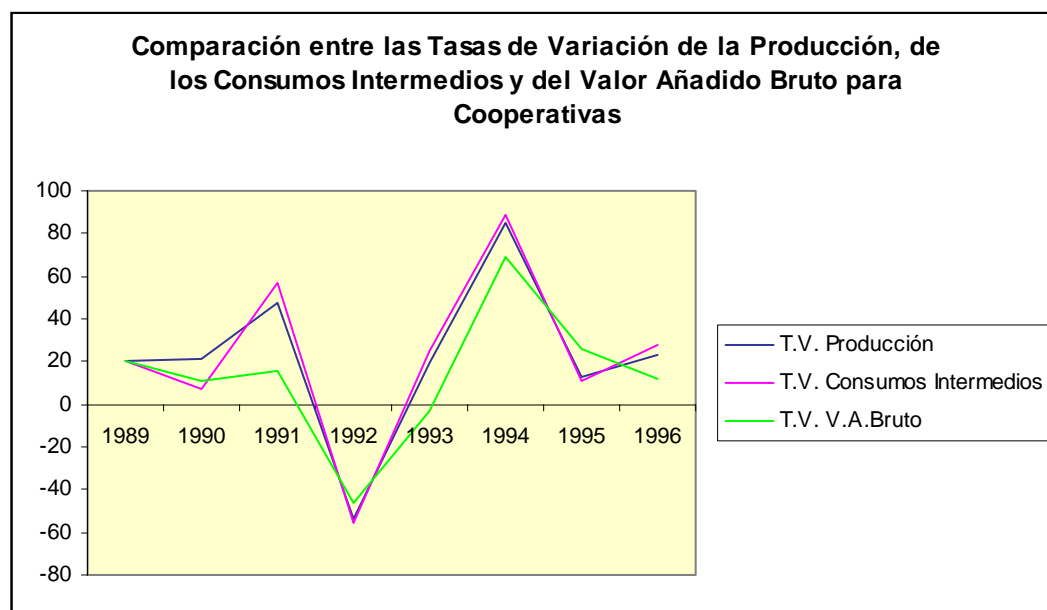


Gráfico n° 3: Valores comparados de las Tasas de Variación de los Consumos Intermedios, el Valor de la Producción y el Valor Añadido Bruto para Cooperativas

En las Sociedades Anónimas la evolución seguida por el Valor Añadido Bruto no responde exactamente a la de ninguno de sus componentes, sus aumentos o disminuciones, no siempre se corresponden con las de la Producción o los Consumos Intermedios. Sin embargo en las Cooperativas, como señala el *Gráfico n° 3*, los movimientos entre los componentes y el Valor Añadido Bruto son casi paralelos, son las diferentes proporciones entre

los aumentos y/o disminuciones de los componentes (que se producen a la vez que las del Valor Añadido Bruto) las que explican las del ratio.

Con carácter general, en ambos tipos de empresas, el Valor Añadido Bruto muestra una tendencia al alza, lo que implica que están incrementando su aportación a la producción de bienes y servicios.

Resulta interesante detenerse en el análisis de la importancia relativa que sus dos componentes representan sobre el monto total del Valor Añadido Bruto. Los valores medios que ambas magnitudes han alcanzado para los dos tipos de empresas, en millones de pesetas, y para el período de estudio, han sido los siguientes:

	Cooperativas	Sociedades Anónimas
Valor de la Producción	10.309	22.125
Consumos Intermedios	8.600	13.045

Cuadro n° 4: Valores medios del Valor de la Producción y de los Consumos Intermedios para Cooperativas y Sociedades Anónimas.

Destaca el alto valor que toman los Consumos Intermedios en relación a la Producción, en las Cooperativas son un 83.4%, frente un 58.6% que representan en Sociedades Anónimas. El componente fundamental de los Consumos son las Compras Netas, así que puede pensarse que las

Cooperativas están pagando unos precios más elevados que las Sociedades Anónimas por las compras que realizan. Como las Compras Netas lo que en realidad recogen es la valoración que la Cooperativa hace de los bienes entregados por los socios, puede deducirse que lo que realmente está pasando es que dicha valoración no está hecha en base a precios reales de mercado (si así fuera no habría tanta desigualdad con Sociedades Anónimas) sino que los valoran a unos precios ficticios de modo que les ayude a equilibrar ingresos y gastos, y por tanto reducir el beneficio. De este modo, los socios no percibirían retorno cooperativo, sino que los cooperativistas estarían percibiendo sus ganancias vía precios y no vía reparto de beneficios.

Otro dato indicativo que nos lleva a la misma conclusión proviene de analizar la evolución seguida por las Compras Netas y que se refleja en el siguiente gráfico, *Gráfico nº 4*, realizado a partir de los datos sobre compras que recoge el *Cuadro nº 5*.

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
SOCIEDADES ANÓNIMAS	5.894	4.811	4.829	4.489	4.102	6.257	7.633	6.949
COOPERATIVAS	5.474	6.220	9.284	4.153	5.260	10.162	10.647	13.285

Cuadro nº 5: Valor de las Compras Netas Totales para Sociedades Anónimas y Cooperativas, en millones de pesetas.

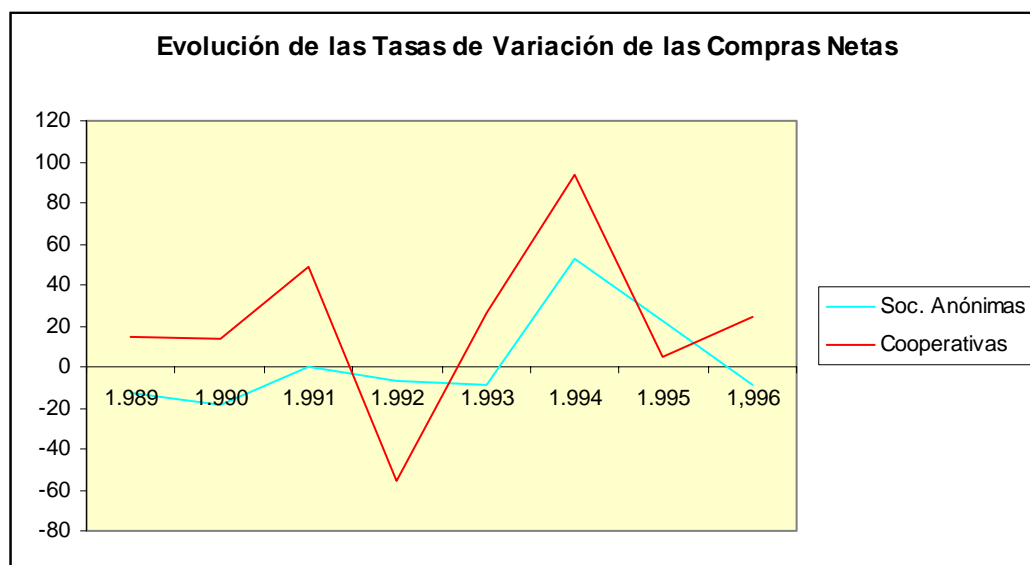


Gráfico nº 4: Evolución de las Tasas de Variación de las Compras Netas para Sociedades Anónimas y Cooperativas.

En las Sociedades Anónimas las compras globales han estado, hasta el año 1994, en continuo retroceso y sin que haya existido disminución de actividad (puesto que como se verá más adelante la cifra de negocios en ese mismo período ha sido siempre creciente), mientras que en las Cooperativas han seguido la evolución opuesta, con tendencia continua al alza, salvo en 1992. Llama la atención que mientras que las Sociedades Anónimas consiguen abaratar sus compras las Cooperativas no. La explicación puede venir o bien de que unas son buenas negociadoras y las otras no tanto, o sino, que es lo más lógico, de que las Cooperativas no estén valorando a precios de mercado las compras (entregas de bienes de los socios) sino de que opten por el criterio de valoración de precios ficticios.

El hecho de que las Cooperativas opten por valorar sus consumos intermedios a precios superiores a los reales influye directamente en los resultados que obtienen y, lógicamente, también en sus posibilidades de distribución. Será por ello necesario detenerse en revisar el reparto de las rentas generadas que se hace tanto en las Cooperativas como en las Sociedades Anónimas.

Reparto de Rentas Generadas⁹⁵

Aunque para llegar a contrastar la hipótesis relativa a la utilización, o no, por parte de las Cooperativas de precios ficticios en la valoración de sus consumos intermedios sólo es pertinente el análisis del nivel de rentas que se destinan a los accionistas/socios, a continuación se recogen resumidos a través del *Gráfico n° 5* los distintos porcentajes que se han “repartido”, de media, a los diferentes destinatarios a lo largo del período de estudio.

⁹⁵ Las rentas generadas se definen en función de aquellas partidas del estado de resultados que afectan a los diferentes grupos que se relacionan con las empresas, de tal forma que su repartición indicará la importancia que se concede a cada uno de estos grupos.

Por rentas generadas se entiende el resultado de la siguiente suma algebraica:

Gastos de Personal + Gastos financieros (excluyendo otros gastos financieros) + Tributos + Impuesto sobre beneficios + Distribución de dividendos + Autofinanciación.

Basándose en la definición de rentas generadas se deduce que los destinatarios son: el personal de la empresa, los prestamistas, el Estado y/u otros entes públicos, los accionistas y finalmente la propia empresa, vía la autofinanciación

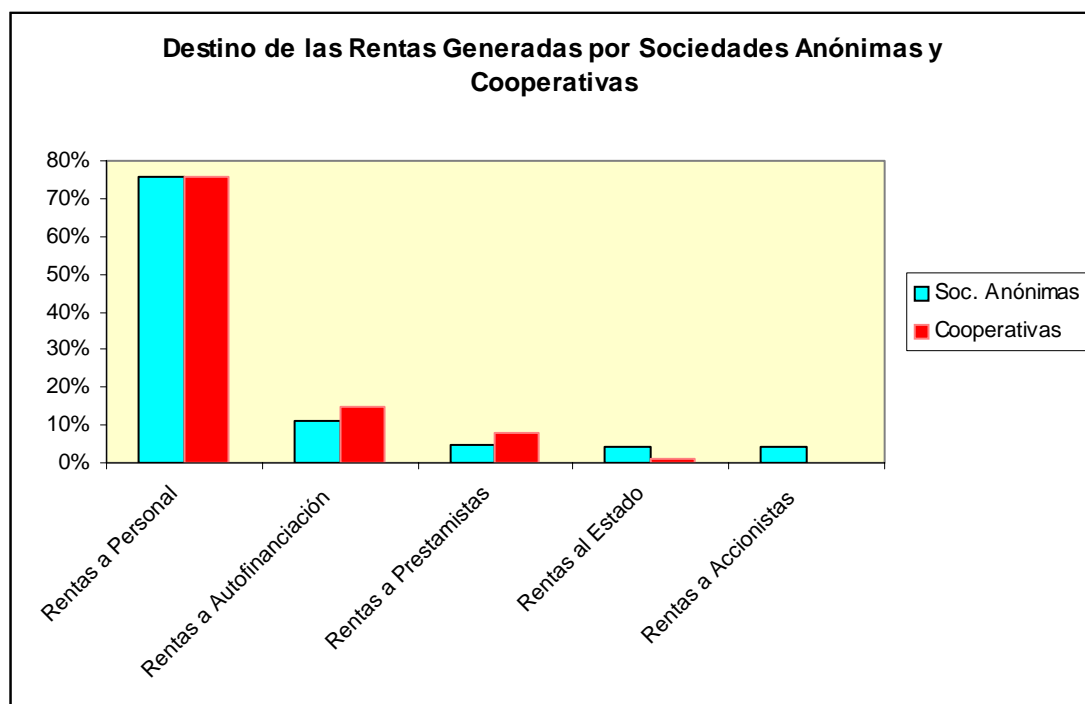


Gráfico n° 5: Reparto de las Rentas Generadas en Sociedades Anónimas y Cooperativas, expresado en tanto por ciento.

En un primer análisis sobre el contenido del gráfico puede concluirse que ambos tipos de empresas dedican claramente la gran mayoría de sus recursos a cubrir los Gastos de Personal (un 76%); seguidos en segundo lugar, y a mucha distancia, por las rentas que se destinan a la propia empresa vía autofinanciación; el tercer lugar lo ocupan los prestamistas, destacando el mayor porcentaje que les dedican las Cooperativas (un 8%) frente a las Sociedades Anónimas (5%), aspecto éste que se analizará más adelante en profundidad al referirnos a los ratios de financiación de ambos tipos de empresas; los dos últimos puestos los ocupan las rentas que se destinan al

Estado y a los Accionistas, éstas en el caso de las Cooperativas son tan bajas, un 0,0625%, que ni quedan reflejadas en el gráfico.

A continuación se analizan con más detenimiento las rentas destinadas a los accionistas/socios.

Reparto de Rentas a los Accionistas y Otros

Indica la parte que se destina a los accionistas o socios (según el modelo de sociedad) en el reparto de las rentas generadas. Se calcula como:

$$\frac{\text{Distribución de dividendos}}{\text{Rentas generadas}} * 100$$

Como indica el *Gráfico n° 6*, que refleja los datos recogidos en el *Cuadro n° 6*, Sociedades Anónimas y Cooperativas destinan porcentajes muy diferentes de las rentas que generan a repartir entre sus socios vía dividendos. Las Cooperativas puede decirse que apenas destinan rentas al reparto de dividendos, mientras que las Sociedades Anónimas sí lo hacen; con dos subperíodos claramente diferenciados, el primero hasta 1991, en el que se

destina en torno a un 7% del total de Rentas Generadas, y a partir de ese año en torno al 1%.

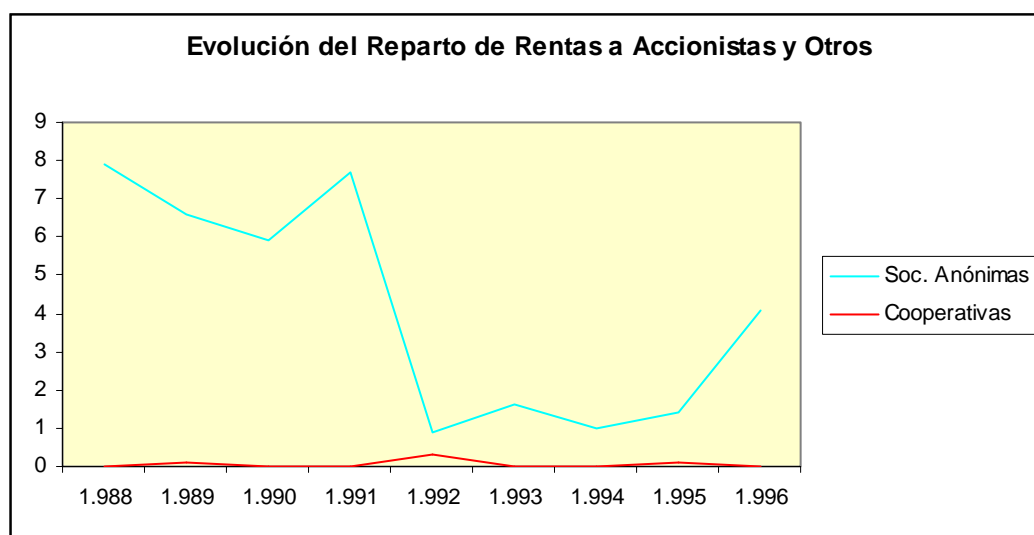


Gráfico nº 6: Evolución del Reparto de Rentas a Accionistas.

	1.988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
SOC. ANÓNIMAS	7.9	6.6	5.9	5.7	0.9	1.6	1	1.4	4.1
COOPERATIVAS	0.0	0.1	0.0	0.0	0.3	0.0	0	0.1	0

Cuadro nº 6: Valor del Reparto de Rentas a los Accionistas

De los datos de este ratio se deduce que las Cooperativas, con carácter general, no han repartido dividendos, y los únicos ejercicios en que lo han hecho es en cuantías insignificantes, suponen un 0,1% del total de rentas generadas.

En relación al hecho de que en las Cooperativas el reparto de beneficios sea nulo o casi nulo la gran mayoría de años, una posible explicación puede derivarse del criterio de valoración escogido para las entregas de bienes de los socios: si se está valorando a precios superiores a los de mercado (precios ficticios) hay dos consecuencias inmediatas: en primer lugar, los consumos intermedios están sobrevalorados con lo que el resultado del ejercicio es inferior al real; y en segundo lugar, los socios están obteniendo ganancias vía precios y no dividendos, es decir a través de los mayores precios que cobran por sus entregas de bienes a la Cooperativa. Así el resultado obtenido en el ejercicio no se emplea en retribuir a los socios sino que se puede destinar a otros fines.

Este reparto vía precios, o sistema de resultado cero, supone que la Cooperativa se gestiona de manera que no obtenga ni beneficio ni pérdida. Lo que se hace es pagar a los socios por sus productos un precio con el que se equilibren los ingresos y gastos de la Cooperativa, así se evitan los problemas contables y se consiguen unos resultados nulos o insignificantes, por tanto los socios no pueden percibir el retorno cooperativo (beneficio restante tras la dotación a fondos obligatorios, y que se reparte entre los socios), así que los cooperativistas recibirán sus ganancias vía precios y no vía retornos. Este reparto vía precios tiene como consecuencia que se disminuye e incluso anula

el pago de los impuestos, ya que llega a hacerse nula la Base Imponible; y además, como ya se comentó con anterioridad, puede llegar a convertir los fondos obligatorios en figuras ficticias, ya que al no aparecer beneficios contables no se destinan a los fondos las cuantías mínimas que marca la Ley.

4.3.1.3.- Verificación de la hipótesis

El objetivo que se pretendía con el planteamiento de esta hipótesis, como ya se comentó anteriormente, es demostrar que las Cooperativas están optando a la hora de valorar las entregas de bienes procedentes de los socios por unos precios que superan a los que para esos mismos bienes está fijando el mercado.

A la luz de los resultados obtenidos en el análisis de datos, puede concluirse que la hipótesis queda confirmada. De forma que puede afirmarse que las Cooperativas en su posibilidad de escoger entre dos criterios para la valoración de los consumos intermedios, optan por el de valorarlos a precios superiores a los fijados por el mercado.

Esta elección contable que hacen las Cooperativas tiene sus consecuentes efectos económicos. Como los consumos intermedios son un componente fundamental del resultado, éste se ve alterado en su cuantía y por tanto también se alterará el reparto que de él se haga. Relacionado con este último aspecto es necesario tener en cuenta que el reparto prácticamente nulo que, según indican los datos, se hace a los socios de las Cooperativas, no implica que no obtengan beneficios o rendimientos de su participación, sino que éstos se consiguen vía precios y no vía reparto de beneficios.

El hecho de que la cifra de resultado no refleje la situación real de las Cooperativas, dado la valoración de los Consumos Intermedios a precios ficticios, será un dato que habrá que tener siempre presente a la hora de analizar cualquier otro ratio contable en el que sea significativa la participación de este dato (por ejemplo al analizar las rentabilidades de las inversiones), puesto que las conclusiones de dicho análisis estarán alteradas por la utilización de un valor del resultado que no se ajusta a la realidad de la empresa.

4.3.2.- Hipótesis de financiación

4.3.2.1.- Formulación de la hipótesis

El planteamiento de esta hipótesis trata de verificar o contrastar la idea derivada a partir de la Teoría de la Agencia de que las Cooperativas tienen mayores dificultades de financiación que otras empresas de su mismo sector pero diferente forma mercantil como consecuencia de su particular estructura de propiedad.

Como ya se comentó con anterioridad, para contrastar la hipótesis relativa a las dificultades de financiación con que pueden encontrarse las Cooperativas, se van a analizar los ratios relativos a la financiación escogida, al coste que haya implicado, así como los relativos al incentivo que pueden encontrar los posibles inversores para invertir en estas empresas, medido a través de la rentabilidad que obtienen de sus aportaciones.

Al igual que se hizo para la verificación de la hipótesis anterior, y como ya se ha comentado, para el caso de esta hipótesis de financiación que ahora nos ocupa se han puesto en relación los datos de la Cooperativas con los de Sociedades Anónimas, por entender que estas empresas por su estructura de

propiedad son las que en mejor medida reducen los problemas descritos por la Teoría de la Agencia. Se van a analizar los niveles de endeudamiento de los dos tipos de empresas, el coste de la deuda para cada una de ellas, el grado en el que acuden a mercados nacionales o internacionales para obtenerla y también la rentabilidad de los recursos propios que obtienen los inversores que se decantan por invertir en Cooperativas y la obtenida por los que lo hacen en Sociedades Anónimas.

4.3.2.2.- Análisis de datos.

Se va a comenzar analizando los diferentes niveles de endeudamiento que alcanzan tanto las Cooperativas como las Sociedades Anónimas, para a continuación estudiar el coste que haya implicado la financiación obtenida, así como algunos aspectos relativos a su procedencia u origen.

Tasa de Endeudamiento

Este ratio pretende medir la intensidad de la deuda comparada con los fondos de financiación propios y de ella deducir el grado de influencia de los

terceros en el funcionamiento y equilibrio financiero permanente de la empresa Se calcula como sigue:

$$\frac{\text{Recursos Ajenos Remunerados}}{\text{Capitales Propios}} * 100$$

Como se refleja en el *Gráfico n° 7*, realizado a partir del *Cuadro n° 7*, Sociedades Anónimas y Cooperativas se mueven en valores bastante dispares de endeudamiento, siendo superior en todos los años para las Cooperativas que para las Sociedades Anónimas, a excepción de 1993.

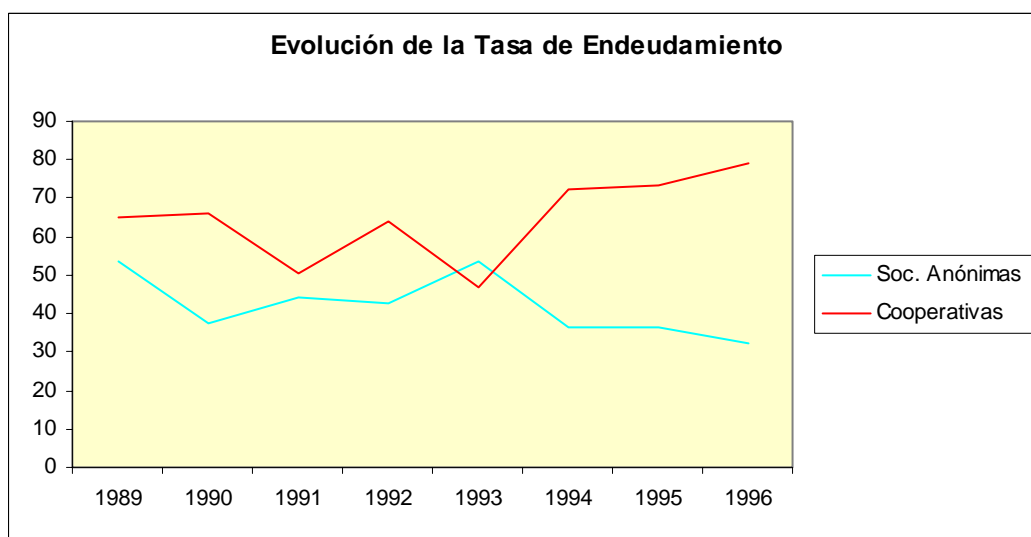


Gráfico n° 7: Evolución de la Tasa de Endeudamiento.

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
SOC. ANÓNIMAS	53.4	37.5	44.4	42.5	53.6	36.3	36.4	32.4
COOPERATIVAS	64.8	66.2	50.6	64.2	46.9	72.4	73.6	79.3

Cuadro nº 7: Valor de la Tasa de Endeudamiento.

Los valores anteriores reflejan claramente un mayor endeudamiento en las Cooperativas que en las Sociedades Anónimas, con unas medias respectivas del 64.5% frente al 42.2%.

Una vez analizado el grado de endeudamiento vamos a hacer lo propio con el coste de dicha deuda a través del ratio de Gastos Financieros sobre Recursos Ajenos Remunerados.

Gastos Financieros sobre Recursos Ajenos Remunerados

Este ratio nos informa de la remuneración total que efectúan las empresas a los prestamistas, que coincide con la rentabilidad que éstos obtienen. Se calcula del siguiente modo:

$$\frac{\text{Gastos financieros (excluidos otros gastos financieros)}}{\text{Recursos ajenos a largo plazo + Financiación a corto con coste}} * 100$$

De los datos recogidos en el *Cuadro n° 8* y representados en el *Gráfico n° 8*, se concluye que, para el período de estudio, las Cooperativas se han mantenido por encima de las Sociedades Anónimas en todos los ejercicios, excepto en 1991 donde las Sociedades Anónimas superan en cuatro puntos a las Cooperativas. Esto significa que las Cooperativas han pagado más por la financiación ajena que utilizan que lo que pagan las Sociedades Anónimas, es decir que soportan un mayor coste de la deuda.

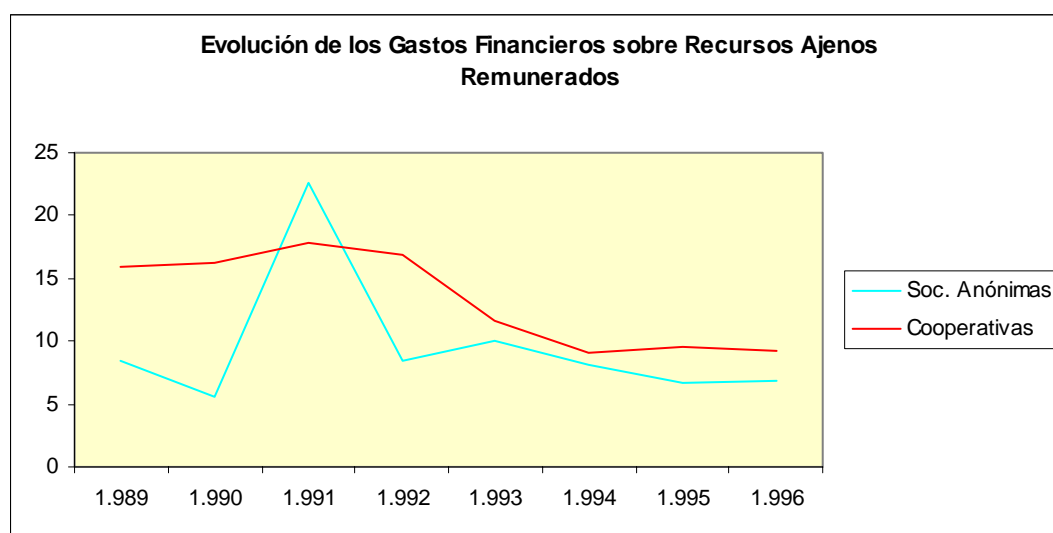


Gráfico n° 8: Evolución de los Gastos Financieros sobre Recursos Ajenos Remunerados.

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
SOC. ANÓNIMAS	8.5	5.6	22.6	8.4	10	8.1	6.7	6.9
COOPERATIVAS	15.9	16.2	17.8	16.8	11.6	9.1	9.5	9.3

Cuadro n° 8: Valor de los Gastos Financieros sobre Recursos Ajenos Remunerados

Mientras que para las Sociedades Anónimas la deuda ha supuesto un coste medio de un 8.475%, la Cooperativas ha soportado un coste de un 13.275%, con un diferencial importante de 4.8 puntos.

De los valores obtenidos para estos dos ratios en Sociedades Anónimas y Cooperativas, y a modo de resumen, puede concluirse que las Cooperativas no sólo acuden más a terceros ajenos para financiarse que las Sociedades Anónimas, sino que dicha financiación les es mucho más cara, tal y como indica el valor superior que muestra en las Cooperativas el ratio de Gastos Financieros sobre Recursos Ajenos Remunerados.

En relación con la facilidad de las empresas de ambos segmentos para captar Recursos Ajenos, se debe tener en cuenta la relación que existe entre la Rentabilidad de los Recursos Propios y los Gastos Financieros sobre Recursos Ajenos Remunerados, ya que de su comparación obtendremos información útil para valorar las preferencias de los inversores entre prestar o aportar capital.

Rentabilidad de los Recursos Propios

Este ratio nos proporciona una medida relativa del rendimiento real obtenido por el patrimonio, por ello, se resta al Resultado Neto Total⁹⁶ el importe satisfecho como consecuencia del Impuesto de Sociedades. Se calcula por medio de la siguiente expresión:

$$\frac{\text{Resultado neto total (después de impuestos)}}{\text{Recursos propios (1)}} * 100$$

(1) En su valor medio.

⁹⁶ El concepto de resultado utilizado es el de Resultado Neto Total, obtenido por la empresa una vez que el Valor Añadido se ha repartido entre los diferentes grupos que han contribuido a su creación (personal, acreedores y accionistas). Se calcula como sigue:

Valor Añadido
 - Gastos de personal
 = *Resultado Económico Bruto de la Explotación*
 - Dotación amortización
 - Provisiones
 = *Resultado Económico Neto de la Explotación*
 + Ingresos financieros
 - Gastos financieros
 + Intereses activados
 +/- Diferencias de valor en moneda extranjera
 +/- Resultados extraordinarios
 - Beneficios diferidos
 = **Resultado Neto Total**

El valor del ratio debe interpretarse como la rentabilidad que obtiene el socio, accionista o propietario, de su participación en el patrimonio neto de la empresa.

De los valores alcanzados por el ratio de Rentabilidad de los Recursos Propios se deduce que los socios de las Cooperativas obtienen una mayor rentabilidad de su participación en el patrimonio empresarial que la que obtienen los accionistas de las Sociedades Anónimas.

La rentabilidad media, para este período, ha sido muy superior para los propietarios de las Cooperativas (un 7.4%) que para los de las Sociedades Anónimas (que obtiene una media del período del 2.4%). También se deduce de los valores del ratio que la rentabilidad que obtienen los socios y asociados de las Cooperativas no está sujeta a tantas y tan fuertes variaciones como la obtenida por los accionistas o propietarios de las Sociedades Anónimas.

El comportamiento del ratio para las empresas de uno y otro segmento es dispar, como bien se refleja en el *Gráfico n° 9*, realizado a partir de los datos del *Cuadro n° 9*.

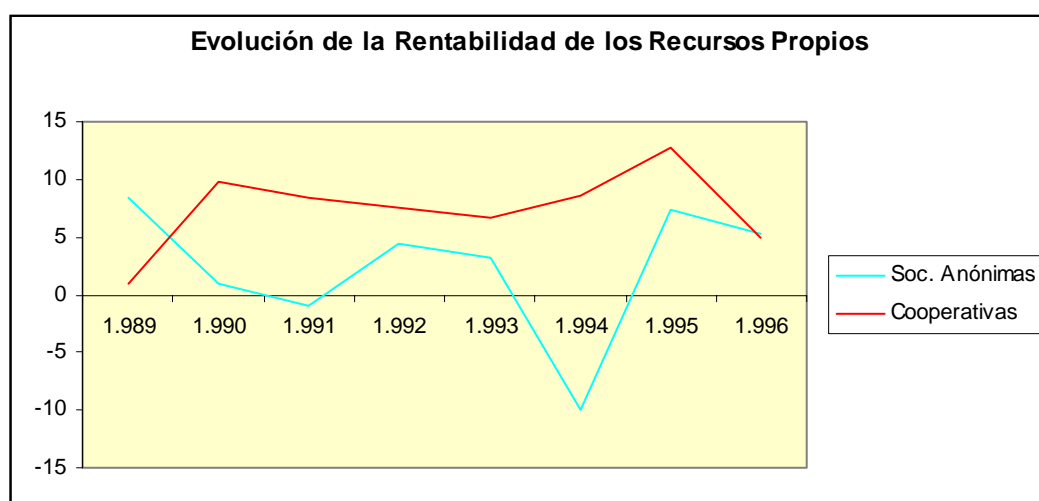


Gráfico n° 9: Evolución de la Rentabilidad de los Recursos Propios

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
SOC. ANÓNIMAS	8.4	0.9	-1	4.4	3.2	-10	7.4	5.3
COOPERATIVAS	0.9	9.8	8.4	7.6	6.7	8.5	12.8	4.9

Cuadro n° 9: Valor de la Rentabilidad de los Recursos Propios

Para comprender mejor los diferentes valores que toma este ratio vamos a estudiar sus dos componentes, los Recursos Propios y el Resultado Neto Total, cuyos valores en los períodos de estudio y para los dos segmentos quedan descritos respectivamente en los *Cuadros n° 10 y 11*.

En el *Cuadro n° 10* se recogen los datos sobre Resultados Netos y Recursos Propios de las Sociedades Anónimas.

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
RESULTADO NETO	926	92	-107	505	574	-2.311	1.675	1.424
RECURSOS PROPIOS	11.121	10.727	10.896	12.231	17.355	21.879	23.327	26.683

Cuadro n° 10: Valor de los Recursos Propios y el Resultado Neto para las Sociedades Anónimas, en millones de pesetas.

En el caso de las Sociedades Anónimas, no puede hablarse de comportamientos uniformes en sus componentes. El patrimonio neto ha estado moviéndose a un ritmo creciente a partir de 1990, sin “cambios bruscos” entre ejercicios. No ocurrió lo mismo con el Resultado Neto que ha sufrido fuertes oscilaciones de un año a otro, como ya se ha comentado con anterioridad y se refleja en el *Gráfico n° 10*, que recoge además las variaciones de los Recursos Propios y de la Rentabilidad de los Recursos Propios.

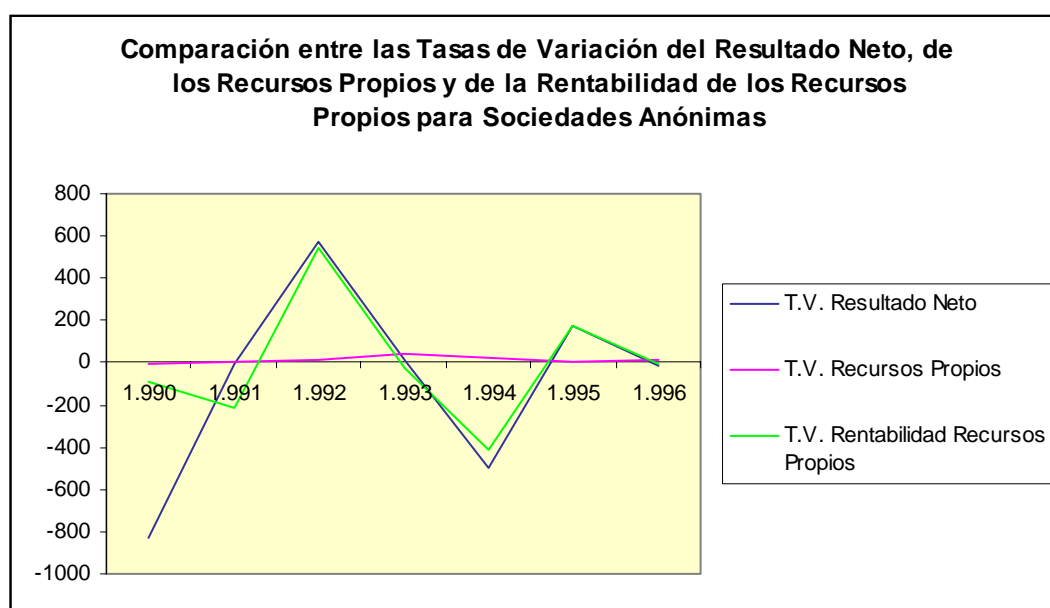


Gráfico nº 10: Valores comparados de las Tasas de Variación del Resultado Neto, los Recursos Propios y de la Rentabilidad de los Recursos Propios, para Sociedades Anónimas.

Por tanto las Sociedades Anónimas tienen una Rentabilidad de los Recursos Propios que se mueve en función de las variaciones experimentadas por el Resultado Neto, sin que las de los Recursos Propios influyan excesivamente en el incremento o decremento de dicha rentabilidad, simplemente mitigan algo las fuertes oscilaciones del Resultado Neto.

El siguiente cuadro recoge los valores de los componentes del ratio en Cooperativas.

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
RESULTADO NETO	8	157	145	73	47	173	240	130
RECURSOS PROPIOS	971	1.708	1.639	1.007	770	1.906	1.875	2.683

Cuadro n° 11: Valor del Resultado Neto total y de los recursos propios para las Cooperativas, en millones de pesetas.

En las Cooperativas se produce un comportamiento uniforme en la evolución de los Recursos Propios y del Resultado Neto, en el sentido de que incrementan o disminuyen a la par, tal y como queda reflejado en los gráficos siguientes que recogen sus tasas de variación además de la del ratio (*Gráfico n° 11 y 12*).

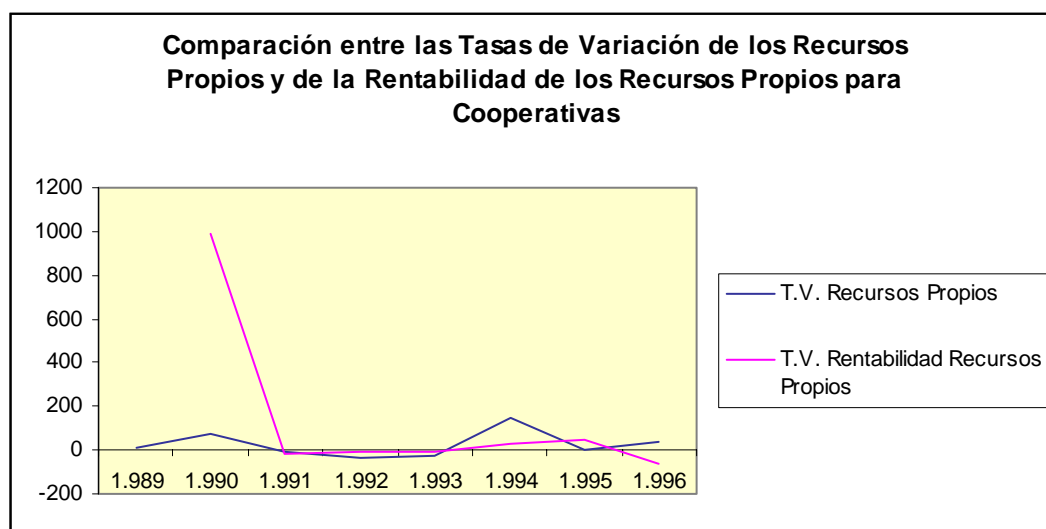


Gráfico n° 11: Valores comparados de las Tasas de Variación de los Recursos Propios y de la Rentabilidad de los Recursos Propios, para Cooperativas.

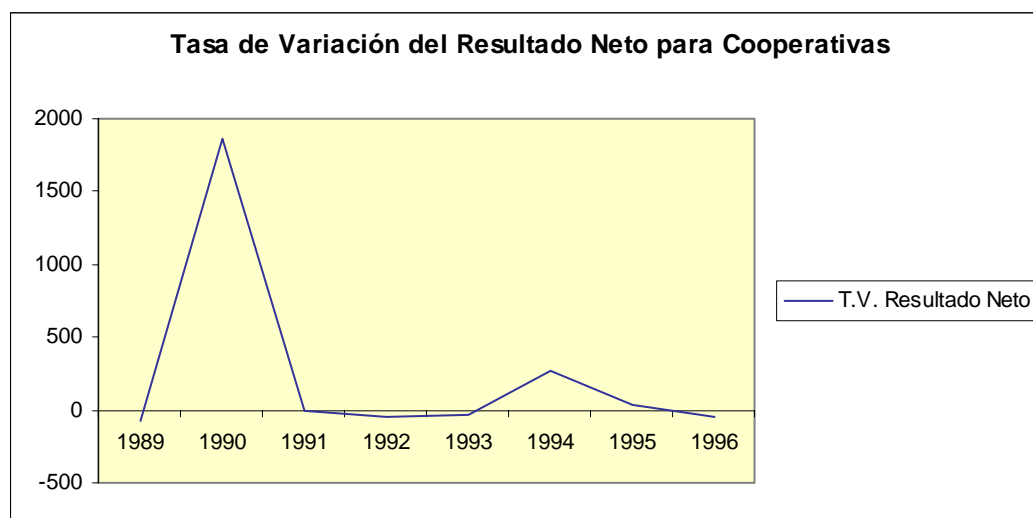


Gráfico n° 12 Tasa de Variación del Resultado Neto para Cooperativas.

Además también puede observarse que, en las Cooperativas, las variaciones de la Rentabilidad de los Recursos Propios son totalmente parejas a las experimentadas por sus dos componentes.

Tanto en Cooperativas como en Sociedades Anónimas, el patrimonio neto no sufre cambios bruscos, así que las variaciones del ratio se deben o explican fundamentalmente por la evolución del Resultado Neto Total.

Como ya se comentó anteriormente, la Rentabilidad de los Recursos Propios puede ponerse en relación con el ratio de Gastos Financieros sobre Recursos Ajenos Remunerados. La necesidad de fijarse en esta relación, surge del hecho de que los propietarios-socios, normalmente realizarán una

comparación entre la rentabilidad que pueden obtener comprando acciones o siendo socios de una cooperativa (según el segmento al que pertenezca la empresa), que viene expresada por el ratio de Rentabilidad de Recursos Propios, y la que pueden obtener en otras inversiones, de modo que si ésta última es mayor que la primera, razonablemente no acudirán, por ejemplo, a ampliaciones de capital propuestas por la empresa. Los datos para realizar dicha comparación se recogen en los dos cuadros siguientes, *Cuadros n° 12* para Sociedades Anónimas y *n° 13* para empresas Cooperativas.

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
RENTAB. RECURSOS PROPIOS	8.4%	0.9%	-1%	4.45%	3.2%	-10%	7.4%	5.3%
GTOS. FINAN. S/ REC. AJENOS	8.55%	5.6%	22.6%	8.4%	10%	8.1%	6.7%	6.9%

Cuadro n° 12: Comparación entre Rentabilidad de los Recursos Propios y Gastos Financieros sobre Recursos Ajenos para Sociedades Anónimas.

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
RENTAB. RECURSOS PROPIOS	0.9%	9.8%	9.4%	7.6%	6.7%	8.5%	13.8%	4.9%
GTOS. FINAN. S/ REC. AJENOS	15.9%	16.2%	17.8%	16.8%	11.6%	9.1%	9.5%	9.3%

Cuadro n° 13: Comparación entre Rentabilidad de los Recursos Propios y Gastos Financieros sobre Recursos Ajenos para Cooperativas.

Tanto para las Sociedades Anónimas como las Cooperativas, el ratio de Gastos Financieros sobre Recursos Ajenos Remunerados es superior a la Rentabilidad de los Recursos Propios, por lo que sería lógico que el inversor, tanto de un segmento como del otro, prefiriera prestar antes que aportar capital. El único ejercicio en el que no se cumple esta relación es el año 1995,

en ese año tanto en las Cooperativas como en las Sociedades Anónimas la Rentabilidad de los Recursos Propios es mayor que los Gastos Financieros sobre Recursos Ajenos. Por tanto es escasa la motivación, tanto de los socios cooperativos como de los accionistas para hacer nuevas aportaciones de capital.

Realizado el análisis sobre endeudamiento y coste de la deuda, también puede resultar interesante, y así se hará a continuación, analizar la procedencia de la deuda asumida por ambos tipos de empresas. Para lo que se estudiarán los ratios relativos a la Financiación Bancaria sobre Recursos Ajenos, que nos indicará la parte de la deuda que procede de préstamos concedidos por entidades financieras y el Peso de la Financiación Exterior, para conocer el porcentaje contratado en el mercado exterior.

Financiación Bancaria sobre Recursos Ajenos Remunerados

Con este ratio llegamos a conocer la relación existente entre los recursos ajenos procedentes de entidades de crédito y los recursos totales con coste. Indica la proporción que la financiación bancaria representa sobre el total de los recursos con coste. Se expresa del siguiente modo:

$$\frac{\text{Financiación de entidades de crédito}}{\text{Recursos ajenos a largo plazo} + \text{Financiación a corto plazo con coste}} * 100$$

En ambos segmentos, como se pone de manifiesto en el *Gráfico n° 13*, que toma los valores de los recogidos en el *Cuadro n° 14*, se observa que el valor del ratio es bastante elevado, lo que coincide con el valor más habitual del mismo, ya que la mayoría de los Recursos Ajenos de las empresas (sin considerar los procedentes de accionistas o socios/asociados) proceden de los préstamos pedidos y concedidos por las entidades financieras

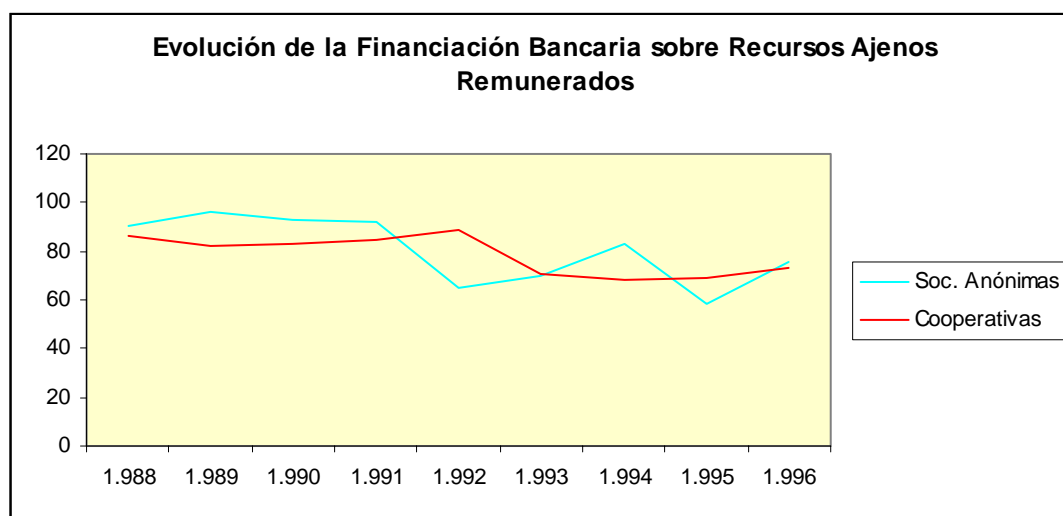


Gráfico n° 13: Evolución de la Financiación Bancaria sobre Recursos Ajenos Remunerados

	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
SOC. ANÓNIMAS	90.6	96.1	92.5	92.4	65	70.2	83.3	58.7	75.4
COOPERATIVAS	86.1	82	83.2	84.6	89.1	70.3	68.4	68.7	72.9

Cuadro n° 14: Valor de la Financiación Bancaria sobre Recursos Ajenos Remunerados

La proporción de Recursos Ajenos de carácter bancario es superior para las Sociedades Anónimas que para las Cooperativas. Sólo en los años 1992 y 1995 se produce el caso contrario, coincidiendo en porcentajes en 1993.

Vamos a ver la evolución seguida por uno de los componentes del ratio, los Recursos Ajenos Remunerados, ya que del otro, la financiación de entidades de crédito, no hay datos disponibles. Esos datos se recogen en el *Cuadro nº 15*.

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
SOC. ANÓNIMAS	5.942	4.022	4.844	5.200	9.304	7.982	8.500	6.078
COOPERATIVAS	630	1.132	830	647	830	1.380	1.370	2.244

Cuadro nº 15: Valor de los Recursos Ajenos Remunerados para Sociedades Anónimas y Cooperativas.

Las disminuciones que sufre este ratio en las Sociedades Anónimas durante el período 1990-1992 y en 1995, no se han debido a que disminuyan los Recursos Ajenos, ya que éstos, salvo en 1990, se han incrementado, sino que la explicación habrá que achacarla a dos causas fundamentalmente: que las empresas estén consiguiendo financiación directa, actuando los bancos como simples mediadores a comisión; o bien que les estén financiando los proveedores cada vez más. Dato este último que se confirma observando los valores que toma el Período de Pago a Proveedores (que se analizará más

adelante con mayor detenimiento). Dicho período se ha incrementado desde los 39 días del primer año del período, hasta moverse en torno a los 100 días en los últimos ejercicios.

Los datos relativos a los períodos de Pago a Proveedores se recogen en el *Cuadro n° 16*.

	1.988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
SOC. ANÓNIMAS	39	56	95	134	121	107	94	98	105
COOPERATIVAS	27	27	40	15	16	30	33	53	46

Cuadro n° 16: Valor del Período de Pago a Proveedores.

Los Recursos Ajenos disminuyen en relación al período anterior en 1990 y 1994, en éste último el valor del ratio aumenta, lo que implica que se acudió en mayor proporción a financiación bancaria en detrimento de la obtenida de proveedores como indica el Período de Pago a Proveedores que en ese año 1994, así como en los dos anteriores, se ha reducido.

Estas explicaciones a las variaciones sufridas por la Financiación Bancaria sobre Recursos Ajenos Remunerados en la Sociedades Anónimas, se ven claramente en el *Gráfico n° 14* que aparece a continuación.

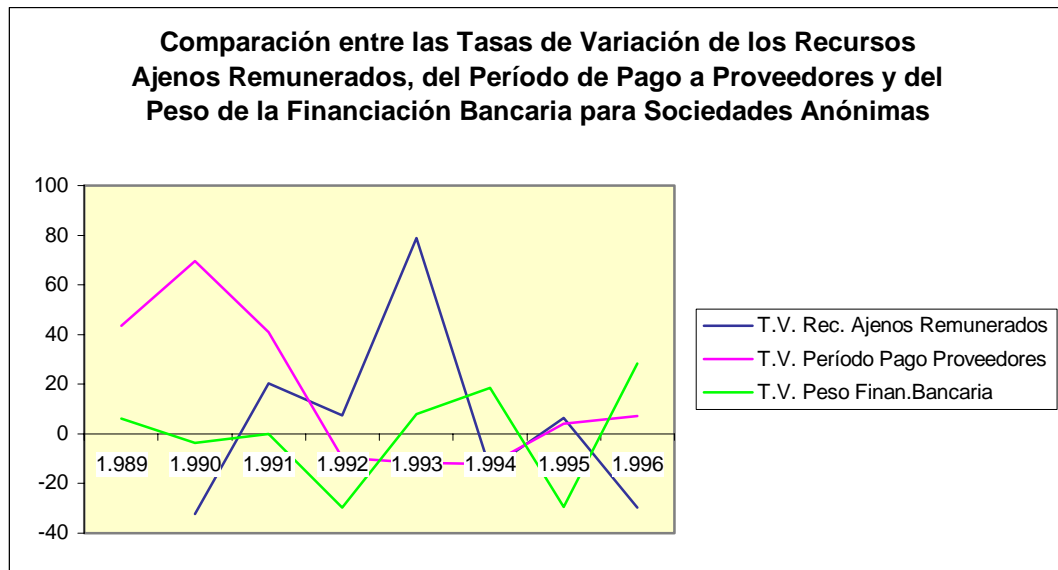


Gráfico n° 14: Valores comparados de las Tasas de Variación de los Recursos Ajenos Remunerados, del Período de Pago a Proveedores y de la Financiación Bancaria para Sociedades Anónimas.

Puede concluirse que las Sociedades Anónimas están acudiendo cada vez más a la financiación de proveedores en detrimento de la bancaria.

En las Cooperativas coinciden los años de menor Período de Pago a Proveedores, que son 1991 y 1992, con los de mayor valor del ratio que ahora analizamos, y a su vez son los dos únicos ejercicios en los que los Recursos Ajenos Remunerados disminuyen. Así que aunque las Cooperativas en esos dos años hayan acudido menos a financiación ajena, la mayor proporción de ella lo ha sido de carácter bancario, disminuyendo el crédito que les concedían los proveedores, tal y como señala el *Gráfico n° 15*.

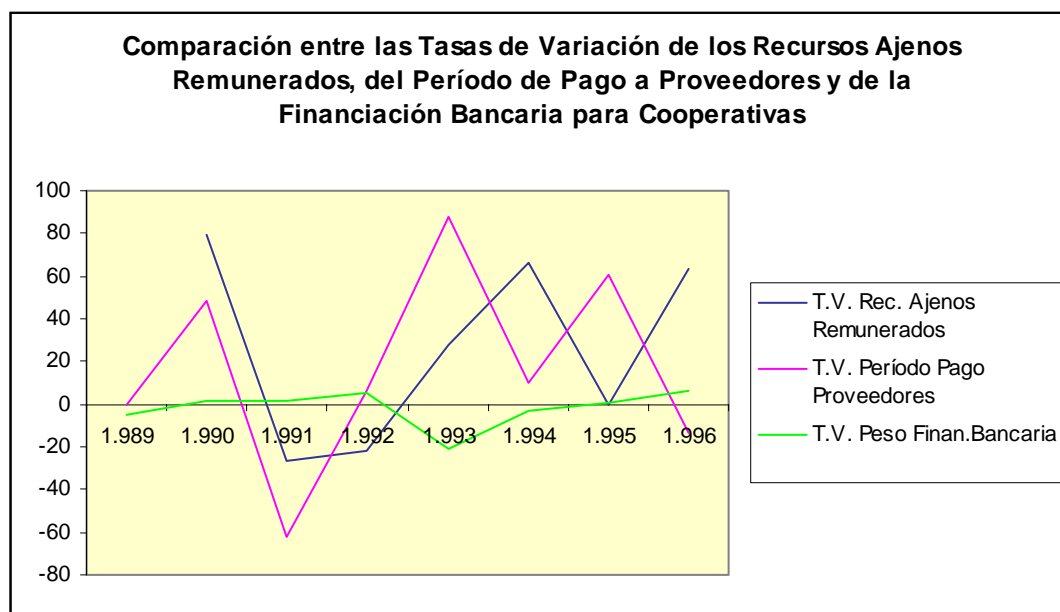


Gráfico nº 15: Valores comparados de las Tasas de Variación de los Recursos Ajenos Remunerados, del Período de Pago a Proveedores y de la Financiación Bancaria para Cooperativas.

En las Cooperativas no se manifiesta tan claramente la disminución de la financiación bancaria, que aunque sí se retrae, no lo hace tanto como en las Sociedades Anónimas. Si bien en los últimos ejercicios se observa un disminución de aquélla a favor de la financiación vía crédito concedido por proveedores.

Peso de la Financiación Exterior

Indica el porcentaje de financiación que se ha contratado en el mercado exterior, en relación con la totalidad de los Recursos Ajenos. Se calcula de la siguiente manera:

$$\frac{\text{Pasivos con no residentes en España}}{\text{Recursos Ajenos}} * 100$$

Como indica el *Gráfico n° 16*, realizado con los datos del *Cuadro n° 17*, las Cooperativas toman en todos los ejercicios un valor del ratio cero, lo que nos indica que en ningún caso han acudido a créditos en el extranjero.

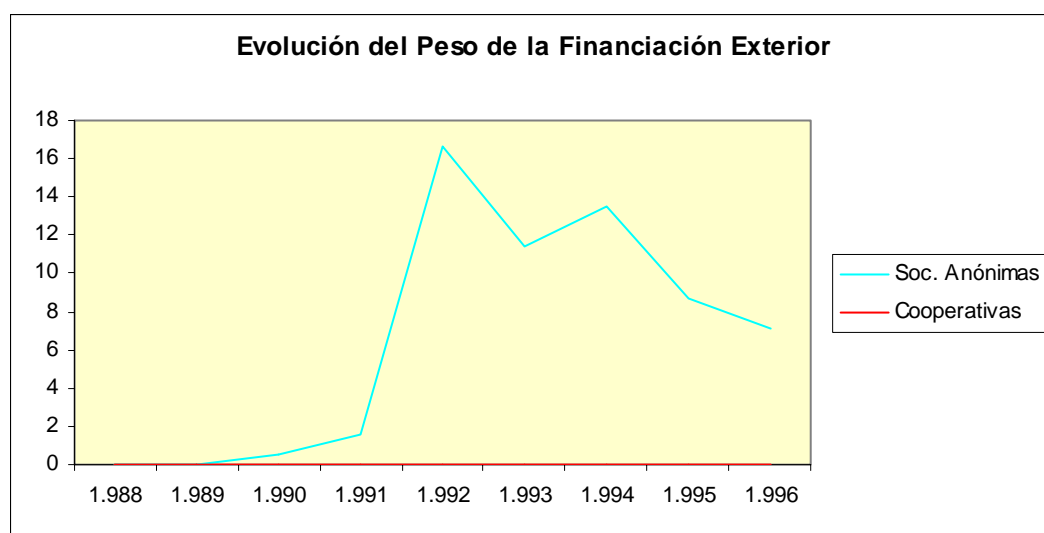


Gráfico n° 16: Evolución del Peso de la Financiación Exterior.

	1.988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
SOC. ANÓNIMAS	0	0	0.5	1.6	16.6	11.4	13.5	8.7	7.1
COOPERATIVAS	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Cuadro n° 17: Valor del Peso de la Financiación Exterior

En las Sociedades Anónimas, durante los años 1988 y 1989 no se acude al mercado exterior, pero esto varía a partir del año 1990 en el que ya hay un

valor positivo del ratio. Se empieza con cuantías muy pequeñas, los pasivos con extranjeros son sólo un 0.5% del total de Recursos Ajenos en 1990 y de 1.6% en 1991. Pero en el año 1992 experimentan un fuerte incremento y son ya un 16.6% del total, porcentaje que se reduce algo en 1993, pero que sigue siendo elevado y nos indica esa insistencia de las Sociedades Anónimas en acudir a créditos en moneda extranjera, alentados por las diferencias en los tipos de interés entre España y el mercado exterior, favorable a éste último (como indican los datos aportados por los Boletines Económicos del Banco de España). La reducción durante 1995 de los diferenciales en los tipos de interés, ha hecho que en ese año se reduzca la petición de créditos en el extranjero.

Puede compararse la evolución seguida por los Recursos Ajenos Remunerados, es decir su Tasa de Variación en este período, con la seguida por la cuantía de los créditos en moneda extranjera. El valor de los Recursos Ajenos Remunerados que han utilizado las Sociedades Anónimas a lo largo del período, se recoge en el *Cuadro nº 18*.

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
REC. A.J. REMUNERADOS	5.942	4.022	4.844	5.200	9.304	7.982	8.500	6.078

Cuadro nº 18: Valor de los Recursos Ajenos Remunerados para Sociedades Anónimas.

La comparación entre las Tasas de Variación de los Recursos Ajenos y del ratio, se expresa en el gráfico siguiente, *Gráfico n° 17*.

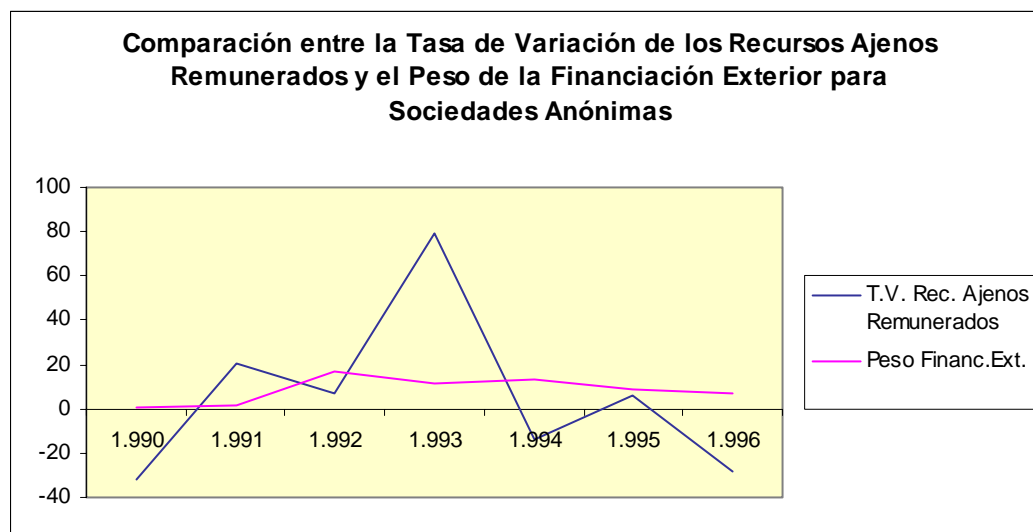


Gráfico n° 17: Valores comparados de la Tasa de Variación de los Recursos Ajenos Remunerados y el Peso de la Financiación Exterior para Sociedades Anónimas.

Por tanto puede concluirse que no hay relación directa con la evolución seguida por los Recursos Ajenos Remunerados, así que las decisiones de acudir o no a mercados financieros internacionales ha venido motivada por las ventajas que puedan ofrecer los tipos de interés.

Las Cooperativas no han acudido en ninguna ocasión a mercados internacionales, con lo que, tal y como señalaban los ratios anteriores, no sólo están más endeudadas y pagan más por la deuda, sino que tampoco se han aprovechado de las ventajas que han supuesto los menores tipos de interés

ofrecidos por los mercados exteriores. Están, pues, en clara desventaja en materia de financiación.

4.3.2.3.- Verificación de la hipótesis

El análisis realizado anteriormente tiene como objetivo determinar si la hipótesis de que las Cooperativas tienen mayores dificultades de financiación que otras empresas de su mismo sector pero diferente forma mercantil, es cierta o no. En base a los resultados obtenidos de dicho análisis pueden confirmarse como probadas esas mayores dificultades de financiación de las Cooperativas.

Las Cooperativas mantienen mayores niveles de endeudamiento que las Sociedades Anónimas (un 64.5% frente a un 42.2%), además pagan más por los recursos que obtienen que lo que pagan las Sociedades Anónimas (con un diferencial importante de coste entre ellas de 4.2 puntos favorable a Sociedades Anónimas) y por último, tampoco han sabido aprovecharse ni de las ventajas que ofrecían los diferenciales de tipos de interés de los mercados financieros internacionales, ni de las que supone la utilización de la financiación de los proveedores (si bien en éste último aspecto se observa una mejoría en los último ejercicios). Estos datos avalan claramente que las

desventajas en materia de financiación que se describen teóricamente en la Teoría de la Agencia como consecuencia de la especial estructura de propiedad de las Cooperativas, se confirman.

Otro aspecto relacionado directamente con las dificultades de financiación con que se encuentran las Cooperativas, y que también fue analizado, es el relativo al incentivo que puede encontrarse un potencial inversor para decantarse por invertir o no en ellas. Ambos tipos de empresas (Cooperativas y Sociedades Anónimas) ofrecen muy poca motivación a la inversión: a los inversores les resulta más interesante prestar que aportar capital, ya que la rentabilidad que obtienen de sus participaciones es claramente inferior al coste de la deuda. Lo que supone que, en este caso para ambos tipos de empresas, existan dificultades para obtener financiación por el incremento de las aportaciones de socios o accionistas.

En relación a la capacidad de atracción de nuevas inversiones basada en la rentabilidad que de ellas puede obtenerse, es necesario destacar el hecho de que, aún siendo menor que el coste de la deuda en los dos modelos empresariales, es superior en las Cooperativas que en las Sociedades Anónimas (la Rentabilidad de los Recursos Propios en las Cooperativas es de un 7.4% frente a 2.4% en Sociedades Anónimas). A la hora de interpretar

estos valores habrá que tener en cuenta que, tal y como se demostró en el análisis de datos, el Patrimonio Neto no sufre muchas variaciones y que son las del Resultado Neto las que explican las de la Rentabilidad. En las Cooperativas esa cifra de Resultado Neto no resulta un valor que refleje fielmente la realidad de la empresa si tenemos en cuenta la conclusión de la hipótesis anterior, (la valoración que se hace de los consumos a precios superiores a los reales incide directamente en el cálculo del resultado), por lo que habrá que tomar con ciertas reservas los valores de dicha rentabilidad.

De todo lo anterior puede deducirse que los planteamientos de partida de esta hipótesis en relación a la mayor dificultad de las Cooperativas para obtener financiación frente a las Sociedades Anónimas quedan confirmadas. Las Cooperativas tienen dificultad para obtener financiación tanto de sus socios como de terceros, la primera por la baja rentabilidad que les ofrecen, y la segunda porque la tienen que pagar a mayor precio que las Sociedades Anónimas.

4.3.3.- Hipótesis de inversión

4.3.3.1.- Formulación de hipótesis

El planteamiento de esta hipótesis tiene como punto de partida la idea derivada de la Teoría de la Agencia de que las Cooperativas están escasamente motivadas a la inversión, ya que como consecuencia de su estructura de propiedad el horizonte temporal de los socios no es siempre igual y éstos no siempre están dispuestos a invertir en nuevos activos y además no siempre basan sus decisiones en la rentabilidad que puedan obtener sino en los plazos de recuperación.

Para contrastar esta hipótesis se va a analizar el comportamiento de las inversiones tanto en activos fijos como en circulantes, así como la rentabilidad que se obtiene de los mismos. En relación a la rentabilidad de las inversiones, Rentabilidad Económica Bruta, para una mejor comprensión de sus valores se desglosará en sus dos componentes multiplicativos: margen y rotación.

De igual manera que se hizo en las hipótesis anteriores, y por iguales motivos, para la verificación de esta hipótesis se ponen en relación los datos

de las Cooperativas con los de las Sociedades Anónimas, por entender que estas empresas minimizan los problemas descritos por la Teoría de la Agencia.

Antes de efectuar el análisis de los datos contables, es necesario hacer referencia a algunas características particulares que se manifiestan en el cálculo de las rentabilidades. La Central de Balances del Banco de España calcula los ratios de rentabilidad como la relación de diferentes niveles de resultado con las ventas, con determinados activos o con el patrimonio neto.

Es necesario destacar que para el cálculo de los ratios de rentabilidad, las magnitudes que se ponen en relación con el resultado, es decir las que conforman los denominadores de dichos ratios, se expresan en su valor medio. Para calcularlo, la solución ideal sería hacerlo como media de todos los valores que toma dicha magnitud a lo largo del ejercicio, pero como dichos valores son datos sólo conocidos por la propia empresa, desde el exterior es necesario recurrir a otras fórmulas. Así, las soluciones más habituales son aproximar dicho valor medio como el equivalente a la semisuma entre los saldos inicial y final, o bien optar por considerar como cifra representativa del saldo de cualquier magnitud la de final de ejercicio. En el caso particular de la información manejada, la facilitada por la Central de Balances del Banco de España, este organismo ha optado habitualmente por la utilización de los

saldos de final de ejercicio, por las dificultades que le supone utilizar la semisuma entre el saldo inicial y final y que se derivan de las características mismas de la información de que se dispone. El cálculo del valor medio, a partir de los datos de la Central de Balances, carece de lógica, ya que en los distintos ejercicios del estudio el número de empresas que componen el agregado no es siempre igual y si lo es, no se sabe si son exactamente las mismas; por tanto no tendría sentido relacionar los saldos finales e iniciales para calcular valores medios, de ahí optar por saldos finales.

Como consecuencia de lo anterior, estos ratios tienen un inconveniente importante, y es que algunos de ellos relacionan magnitudes dinámicas con magnitudes estáticas, por lo que dejan de tener significación cuando las estáticas (saldos a final de ejercicio) se separan de la magnitud media del ejercicio.

Hay que destacar que únicamente el ratio de Margen Bruto de Explotación está libre de la problemática descrita anteriormente para los ratios de rentabilidad, ya que se calcula para dos ejercicios, mientras que en los demás se utiliza el valor medio de los dos ejercicios para el cálculo del denominador.

4.3.3.2.- Análisis de datos

Vamos a analizar en primer lugar las inversiones en activos fijos, nos detendremos en el estudio de las tasas de amortización, de envejecimiento y el crecimiento experimentado por dichas inversiones a lo largo del tiempo. A continuación relacionado con las inversiones en activos circulantes se analizarán los diferentes períodos de maduración. Finalmente, se estudiará la eficacia en la utilización de las inversiones, es decir la rentabilidad económica bruta, que como ya se indicó anteriormente va a estudiarse desde la perspectiva del margen bruto de explotación y de la rotación de los activos.

Como la Rentabilidad Económica Bruta se expresa como la relación entre beneficio e inversiones, y el denominador (inversiones) ya habrá sido analizado previamente, al llegar al análisis de este ratio nos detendremos en el numerador (beneficio). El nivel de beneficio utilizado en el cálculo de este ratio es el resultado económico bruto, que se expresa como: valor añadido bruto – gastos de personal. El valor añadido bruto ya fue analizado al contrastar la primera de las hipótesis, por tanto ahora sólo merecerán especial mención los gastos de personal.

Inversiones en Activos Fijos

En este apartado haremos referencia al ritmo y grado de amortización del inmovilizado, que viene expresado por la Tasa de Amortización y de Envejecimiento, respectivamente. Se estudiarán además aspectos relativos a la relación existente entre la inversión realizada en un ejercicio respecto al anterior. Para ello utilizaremos el ratio de Crecimiento Real del Inmovilizado.

Tasa de Amortización

Con este ratio se pretende conocer el ritmo seguido por la empresa en la amortización de su inmovilizado material. A ésta se le añade la amortización de los derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero⁹⁷.

La Tasa de Amortización se expresa como:

⁹⁷ Estos derechos derivados de los contratos de arrendamiento financiero se contabilizan como activos inmateriales (cuenta 217 del Plan General Contable, perteneciente al subgrupo 21 Inmovilizaciones Inmateriales), que se amortizan atendiendo a la vida útil del bien material objeto del contrato. Cuando se ejercita la opción de compra, el valor de los derechos registrados y su correspondiente amortización acumulada, pasan a formar parte del valor del bien adquirido. Es esta relación “tan estrecha” entre los derechos sobre bienes en arrendamiento financiero, elementos del inmaterial, y los bienes objeto del contrato, elementos del inmovilizado material, la que justifica su inclusión en el cálculo de este ratio.

$$\frac{\text{Amortización del Inmovilizado material} + \text{Amortización de derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero}}{\text{Inmovilizado material bruto} + \text{Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero bruto}} * 100$$

Como queda de manifiesto en el *Gráfico n° 18* y el *Cuadro n° 19*, tanto para el caso de las Cooperativas como para las Sociedades Anónimas, la tasa se mantiene en valores muy parecidos a lo largo del período, lo que indica que los criterios de amortización no han variado.

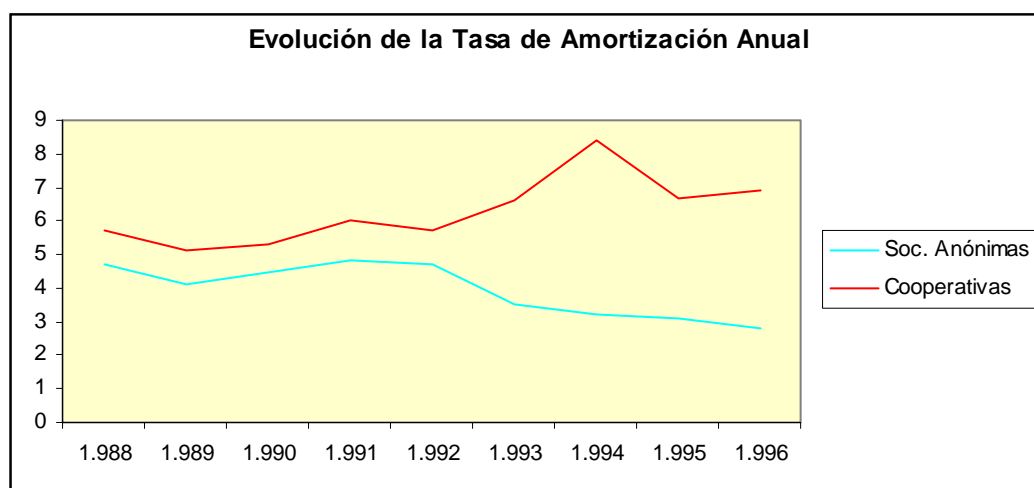


Gráfico n° 18: Evolución de la Tasa de Amortización Anual

	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
SOC. ANÓNIMAS	4.7	4.1	4.5	4.8	4.7	3.5	3.2	3.1	2.8
COOPERATIVAS	5.7	5.1	5.3	6	5.7	6.6	8.4	6.7	6.9

Cuadro n° 19: Valor de la Tasa de Amortización.

La evolución que sigue este ratio es idéntica para los dos tipos de empresas en todos los ejercicios hasta 1993, en el que se produce la única disparidad, las Cooperativas aumentan su Tasa de Amortización y las Sociedades Anónimas la reducen, en relación para ambos casos al ejercicio anterior, lo mismo ocurre en 1994.

Es interesante destacar que las Cooperativas mantienen la Tasa media de Amortización en valores superiores a las Sociedades Anónimas. Las Cooperativas están en torno al 5,61% y las Sociedades Anónimas al 4.03%

En relación a este ratio no existe un acuerdo en la literatura contable, sobre cuál podría ser un valor “bueno”, pero parece más adecuado un valor del ratio elevado, ya que una mayor amortización puede contribuir a la mejora de la estructura financiera, dado que los fondos no pueden repartirse. Por otra parte, hay que tener en cuenta que una amortización excesivamente elevada, superior al desgaste técnico, generaría reservas ocultas, al igual que si es insuficiente llevaría a generar activos ficticios

En ninguno de los dos segmentos la Tasa de Amortización es elevada, se mueve en valores del 4% para las Sociedades Anónimas y 5.5% para Cooperativas, así que no son porcentajes de amortización altos. Si bien las

Cooperativas están un poco mejor situadas al tener un porcentaje de amortización un punto superior; de todos modos la diferencia entre ellas es tan pequeña que no puede afirmarse que unas tengan una mejor estructura financiera que las otras de modo que les permitiera, al menos teóricamente, acometer la renovación de su inmovilizado con más rapidez que a las otras, salvando mejor los efectos de la obsolescencia.

Tasa de Envejecimiento del Equipo Productivo

Indica, en porcentaje, el grado en que el inmovilizado está amortizado. En este ratio se excluyen del inmovilizado material, los edificios y terrenos, recogiendo sólo aquellos elementos relacionados más directamente con la producción y con un período de vida útil inferior.

$$\frac{\text{Amortización acumulada de instalaciones técnicas, maquinaria, mobiliario, elementos de transporte, equipos informáticos y otros}}{\text{Instalaciones técnicas, maquinaria, mobiliario, elementos de transporte, equipos informáticos y otros}} * 100$$

El ratio para ambos segmentos se mueve, como señala el *Cuadro n° 20* que queda reflejado en el *Gráfico n° 19*, en valores parecidos. En torno al 47.5% de media para las Sociedades Anónimas y 45% para las Cooperativas.

Esto es así hasta el año 1993 en el que la evolución paralela que han seguido los dos segmentos, deja de serlo y, se producen variaciones muy acusadas de esta Tasa de Envejecimiento en ambos tipos de empresas, y además con signos contrarios. Las Sociedades Anónimas disminuyen su Tasa de Envejecimiento en 15 puntos (del 46.2% al 30.9%), y las Cooperativas la aumentan en 7 puntos (del 43.7% al 50.3%).

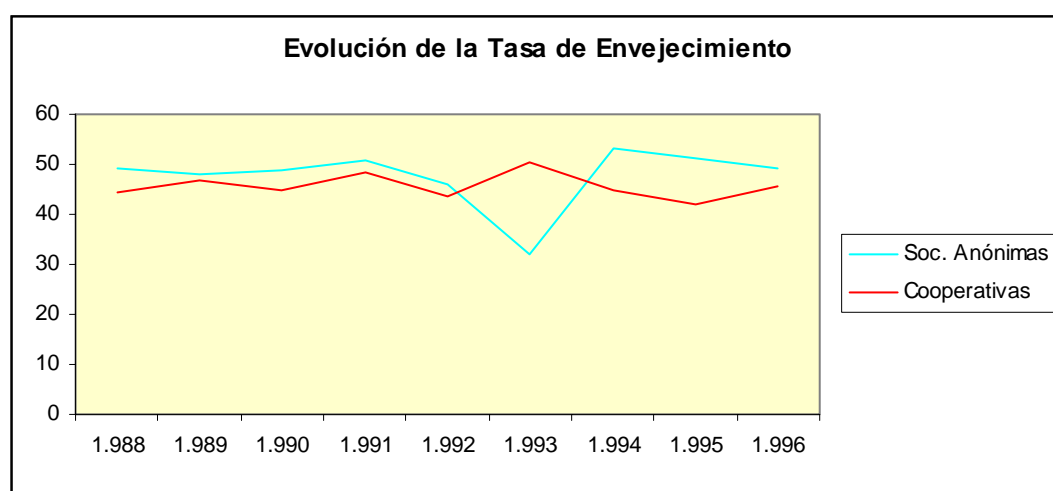


Gráfico n° 19: Evolución de la Tasa de Envejecimiento.

	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
SOC. ANÓNIMAS	49.4	48.2	49	50.7	46.2	30.9	53.3	51.4	49.3
COOPERATIVAS	44.4	46.9	44.8	48.4	43.7	50.3	44.9	42.2	45.6

Cuadro n° 20: Valor de la Tasa de Envejecimiento

Tanto las Sociedades Anónimas como las Cooperativas alcanzan un valor del ratio “medio” que se considera óptimo para que la empresa puede acometer la renovación de su inmovilizado con bastante rapidez, evitando así

los efectos de la obsolescencia. Si bien para realizar un análisis más completo es necesario añadir, y comparar, a los valores de este ratio los datos relativos a la Tasa de Amortización Anual y al Crecimiento Real del Inmovilizado (ratio que se analizará a continuación).

Crecimiento Real del Inmovilizado Material y Leasing

Expresa la relación existente entre la inversión realizada durante el ejercicio y la existente en el período anterior. Pretende reflejar las inversiones nuevas habidas durante el ejercicio, pudiendo considerarse como un índice de la expansión, o no, de la empresa. Nos indica el grado de renovación del inmovilizado. Se calcula como:

$$\frac{\text{Inversión neta en inmovilizado material y derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero}}{\text{Inmovilizado material neto + Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero}} * 100$$

Los elementos del inmovilizado que conforman el numerador, son las adquisiciones nuevas, es decir los comprados a lo largo del año. El denominador se refiere al valor de los inmovilizados a fin de ejercicio.

Para ambos segmentos, tal y como queda reflejado en el *Gráfico n° 20*, elaborado a partir de los datos contenidos en el *Cuadro n° 21*, la evolución es paralela hasta el año 1993, a partir del cual siguen movimientos diferentes. Hay tendencia a la baja, hasta el año 1992; en el ejercicio 1993 este ratio ha aumentado en los dos segmentos, tres puntos en las Cooperativas y diez en las Sociedades Anónimas. En los dos siguientes, las Cooperativas incrementan el valor del ratio muy considerablemente, mientras que en las Sociedades Anónimas éste alcanza valores muy bajos, especialmente en 1994, durante el cual las nuevas inversiones en inmovilizado no llegaron a alcanzar ni un 2%.

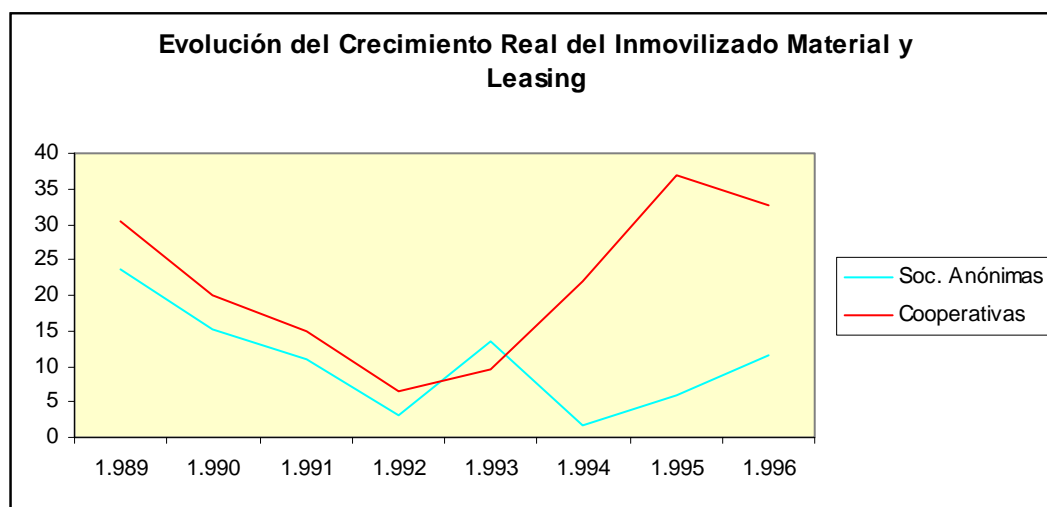


Gráfico n° 20 Evolución del Crecimiento Real del Inmovilizado.

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
SOC. ANÓNIMAS	23.6	15.2	11	3.1	13.5	1.8	6	11.6
COOPERATIVAS	30.4	19.9	14.8	6.6	9.5	22.1	36.8	32.6

Cuadro n° 21: Valor del Crecimiento Real del Inmovilizado

Se observa que a excepción del ejercicio 1993, en los demás años las Cooperativas se mantienen por encima de las Sociedades Anónimas, es decir tienen un índice de renovación del inmovilizado superior.

Resulta interesante comparar este ratio con los de Tasa de Amortización Anual y Tasa de Envejecimiento, ya que del análisis conjunto de los tres pueden extraerse conclusiones sobre la política de amortizaciones e inversiones seguidas por las empresas. En términos generales, puede decirse que una situación favorable es aquella en la que la empresa aplica tasas elevadas de amortización y mantiene su tasa de envejecimiento en niveles medios, ya que nos indicaría que la empresa puede acometer la renovación de su inmovilizado con bastante rapidez, evitando así los efectos de la obsolescencia. Si a este dinamismo, se une un incremento elevado del inmovilizado material bruto, pone de manifiesto la existencia de una empresa en expansión y sin grandes dificultades financieras.

En base a los valores alcanzados por estos tres ratios para ambos tipos de empresas se deduce que no son segmentos que destaquen por una gran inversión de inmovilizado, ni por estar en período de expansión, si bien es algo mejor la situación de las Cooperativas ya que tienen un poco más alta la

Tasa de Amortización y de Crecimiento Real del Inmovilizado, si bien las diferencias con las Sociedades Anónimas no destacan de manera especial.

Inversiones en Activos Circulantes

En relación a este tipo de activos nos detendremos en el estudio de los períodos de maduración.

Los períodos de maduración son una relación entre las necesidades de financiación del ciclo de explotación (fondos) y los flujos económicos que se recogen en la Cuenta de Resultados (*Silvestre Pérez y Silvestre Castillo, 1989, p. 147*). Con carácter general se expresan como:

$$\text{Período Medio de Maduración} = \frac{\text{Necesidades de financiación (fondos)}}{\text{Consumos en la unidad de tiempo (flujos)}}$$

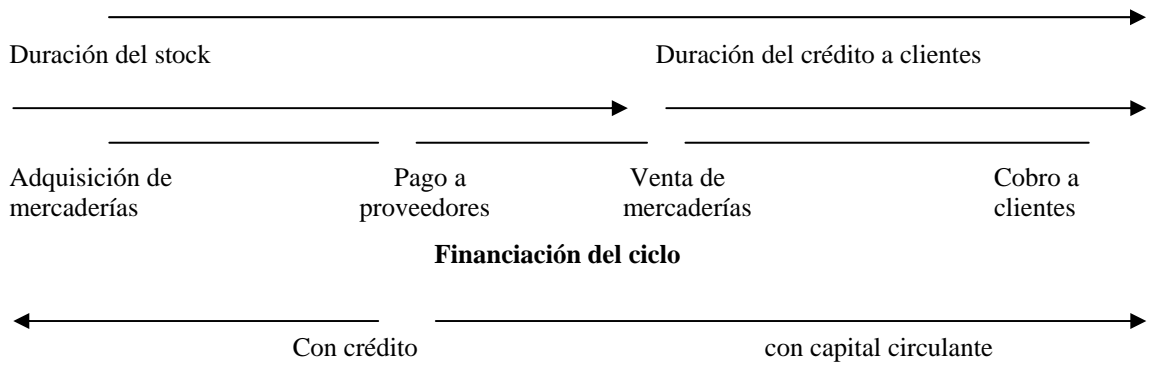
El Período Medio de Maduración se define de diferente manera en función de que la empresa de referencia sea una empresa industrial o comercial. En general, puede definirse el Período Medio de Maduración de la empresa industrial (medido para nuestro estudio en días) como el período que transcurre desde que sale de la empresa una unidad monetaria por el pago de las compras de materias primas, hasta que la recupera como consecuencia del

proceso de venta y cobro de los productos terminados a los clientes (*Menéndez Menéndez, 1997, p. 565*).

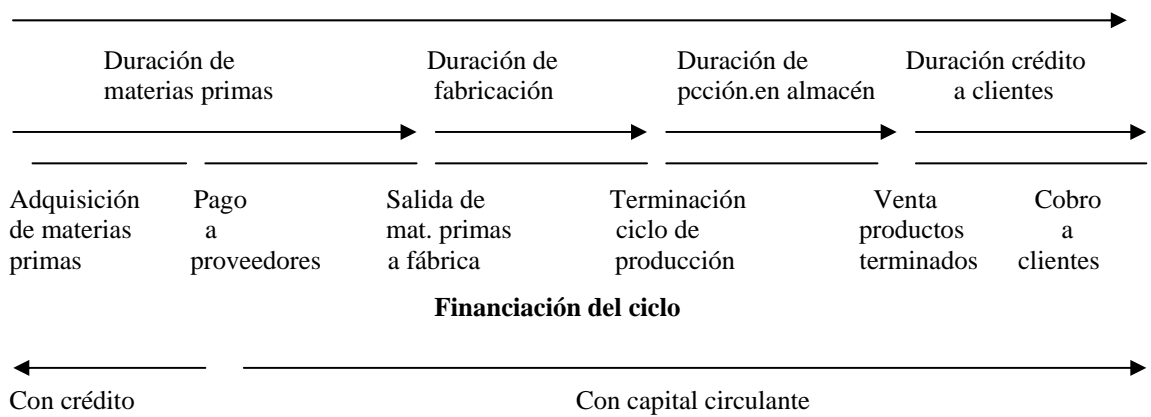
Si se trata de una empresa comercial, teniendo en cuenta que los productos son adquiridos en el exterior y vendidos sin someterlos a un proceso de transformación, el Período Medio de Maduración se define como el tiempo que, por término medio, transcurre desde que se invierte una unidad monetaria en la adquisición de mercaderías, hasta el momento de su recuperación por la venta de las mismas (no hay período de fabricación).

Pauwels expone un gráfico expresivo del ciclo de circulación y financiación de las empresas comerciales, que Fernández Peña transcribe, e inspirándose en el mismo construye para las industriales (*Fernández Peña, 1962, pp. 45 y 46*), y que se presentan a continuación:

Período medio de maduración de empresas comerciales



Período medio de maduración de empresas industriales



Así pues, la unidad monetaria describe un ciclo dinero-dinero, que tiene su soporte y razón de ser en el proceso productivo, y cuya duración suele ser inferior a 365 días, es el denominado ciclo corto (*González Pascual, 1992, p. 163*).

Como las empresas de nuestro estudio son industriales será en el Período de Maduración para ellas definido en el que nos centraremos. Se va a determinar el Período Medio de Maduración de la empresa (basado en el concepto de período de maduración financiero⁹⁸), que tal y como se deduce del gráfico anterior será el resultante de la suma de los cuatro períodos parciales y resta del de pago a proveedores.

Si estos períodos parciales se suman, calcularemos el tiempo que transcurriría entre la realización de una inversión en materias primas, mano de obra y otros gastos, y su recuperación a través del cobro de los productos

⁹⁸ Se distingue entre *Período de Maduración Técnico y Financiero*. El *Técnico* se define como el tiempo medio que transcurre desde que invertimos una unidad monetaria en el proceso productivo hasta que la recuperamos vía cobro a clientes. En el caso más simple, se identificará con el proceso en el cual solamente se realiza una inversión por ciclo y ésta se realiza al principios del mismo, calculándose como suma de los plazos de cada una de las fases de almacenaje de materias primas, fabricación, almacenaje de productos terminados y cobro a clientes.

El *Período de Maduración Financiero* es el tiempo medio que transcurre desde que efectuamos el pago de una unidad de input invertida en el proceso productivo hasta que la recuperamos vía cobro a clientes. Se corresponde con el verdadero ciclo dinero-dinero (*González Pascual, 1992, p. 164*). Será el mismo período anterior, menos el tiempo de aplazamiento de pago que nos conceden nuestros proveedores.

vendidos, en el supuesto de que la totalidad de dicha inversión se realizase al comienzo del ciclo de explotación. Esta suma, se expresa como:

$$\text{PMM} = \text{Pm} + \text{Ppc} + \text{Ppt} + \text{Pc} - \text{Ppr}$$

Donde:

PMM = Período Medio de Maduración.

Pm = Período de existencias de materias primas.

Ppc = Período de existencias de productos en curso.

Ppt = Período de existencias de productos terminados.

Pc = Período de cobro a clientes.

Ppr = Período de pago a proveedores.

La Central de Balances del Banco de España, en sus análisis económico-financieros, calcula cuatro períodos parciales de maduración para cada uno de los dos años a los que se refieren sus estudios, y lo hace teniendo en cuenta las restricciones que le impone la información de la que dispone sobre el ciclo de explotación. La reducción a número de cuatro de los períodos parciales calculados, en vez de los cinco habituales, es porque engloba en uno solo el período de existencias de productos en curso y de existencias de

productos terminados. Así la Central de Balances del Banco de España calcula los siguientes períodos parciales:

1.- Período de Maduración de Existencias de Mercaderías y/o Materias Primas.

2.- Período de Maduración de Existencias de Productos Terminados y en Curso.

3.- Período de Cobro a Clientes.

4.- Período de Pago a Proveedores.

El numerador de dichos períodos parciales está constituido por las necesidades de financiación de existencias y clientes o por la financiación recibida de los proveedores y, los denominadores por los flujos de salida de existencias, cobros a clientes y pagos a proveedores.

La validez de los períodos calculados por la Central de Balances, a efectos prácticos, se basa en las siguientes convenciones:

1.- Las (compras netas + IVA soportado), son representativas de los pagos anuales a proveedores; así como las (ventas netas + IVA repercutido) lo son de los cobros a clientes.

2.- Los saldos finales son representativos de los saldos medios del período.

Estos ratios, como se deduce de su forma de cálculo, son aproximados, si bien, al calcularse de forma homogénea, pueden ser útiles para estudiar la evolución y realizar comparaciones.

Además de los anteriores períodos parciales, la Central de Balances del Banco de España calcula el siguiente ratio:

$$\frac{\text{Activo circulante neto de la explotación}}{\text{Importe neto de la cifra de negocios + IVA repercutido}} * 365 \text{ días}$$

Este ratio es denominado por la Central de Balances como Período del Activo Circulante Neto de la Explotación, que lo considera como el equivalente al Período Medio de Maduración antes definido como suma de los períodos parciales. Todos estos períodos de maduración, tanto parciales como medios, se definen como se indica a continuación.

Período de Existencias de Mercaderías y/o Materias Primas

Se calcula de la siguiente manera:

$$\frac{\text{Existencias finales de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos}}{\text{Consumo de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos}} * 365 \text{ días}$$

Como queda reflejado en el *Gráfico n° 21*, las empresas Cooperativas y las Sociedades Anónimas tiene períodos muy diferentes. Para las Cooperativas los períodos oscilan entre los 14 días del año 1991, como período mínimo, y 39 días en 1990, como valor máximo. En las Sociedades Anónimas el período mínimo se produjo en el año 1995, 86 días, y el máximo, en el año 1993, de 184 días, todos estos datos aparecen recogidos en el *Cuadro n° 22*.

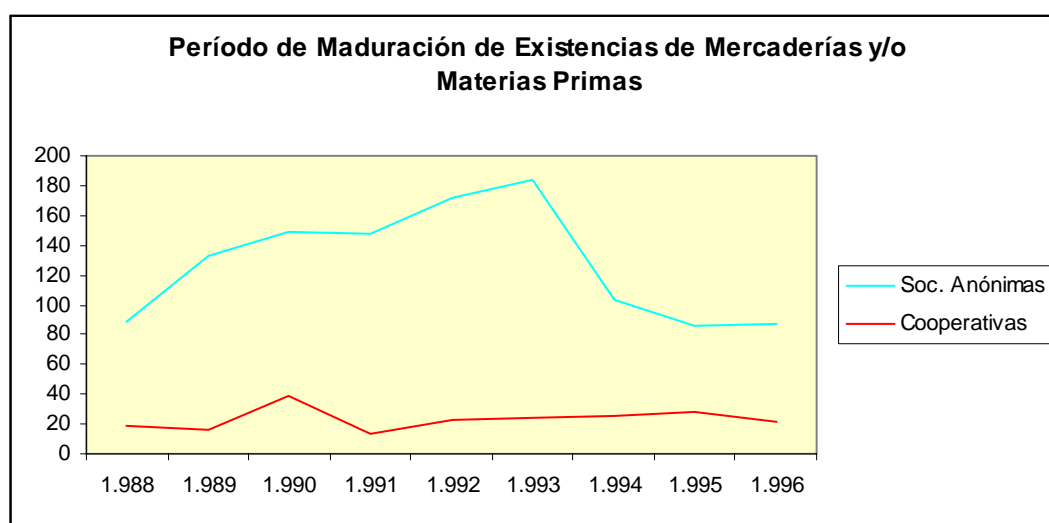


Gráfico n° 21: Evolución del Período Maduración de Mercaderías y de Materias Primas.

	1.988	1989	1990	1991	1.92	1993	1994	1995	1996
SOC. ANÓNIMAS	88	133	149	148	172	184	103	86	87
COOPERATIVAS	19	16	39	14	23	24	25	28	21

Cuadro n° 22: Valor del Período de Existencias de Mercaderías y Materias Primas

No es posible realizar un análisis de los componentes de este ratio debido a que la Central de Balances no facilita los datos necesarios para ello; por ejemplo se dispone del monto global de Existencias, pero no de su desglose en sus diferentes categorías (materias primas, mercaderías, productos semiterminados, en curso y terminados).

Por tanto, se puede deducir que las Sociedades Anónimas mantienen durante más días las mercaderías y/o materias primas en el almacén que las Cooperativas que tienen menor período de maduración. También se puede

concluir que las Cooperativas están en una mejor situación, bien porque necesitan menos financiación (mejores resultados financieros), o bien porque la rotación sea más rápida (mejores resultados económicos).

Período de Existencias de Productos Terminados y en Curso

Se expresa del siguiente modo:

$$\frac{\text{Existencias finales de productos terminado, semiterminados, en curso, subproductos y residuos - Anticipos de clientes}}{\text{Coste de ventas (1)}} * 365 \text{ días}$$

(1) Coste de ventas = Importe neto de la cifra de negocios y otros ingresos de explotación + Subvenciones a la explotación - Resultado económico bruto de explotación + Amortización del inmovilizado material (excluidos bienes naturales).

Como queda reflejado en el *Gráfico n° 22* realizado a partir del *Cuadro n° 23*, las Sociedades Anónimas tienen más tiempo en fábrica o en almacén a las existencias de productos terminados y en curso, que las Cooperativas.

Las empresas Cooperativas y las Sociedades Anónimas tienen Períodos de Productos Terminados y en Curso muy diferentes, mientras que las

Sociedades Anónimas han tenido los productos terminados una media de 22.25 días en almacén, para las Cooperativas el cálculo de la media no es muy significativo, ya que de los nueve años que entran en el período de estudio, en cuatro de ellos los Períodos de Maduración son iguales a cero, de 1.988 a 1991, esta circunstancia sólo varía en los cinco últimos ejercicios.

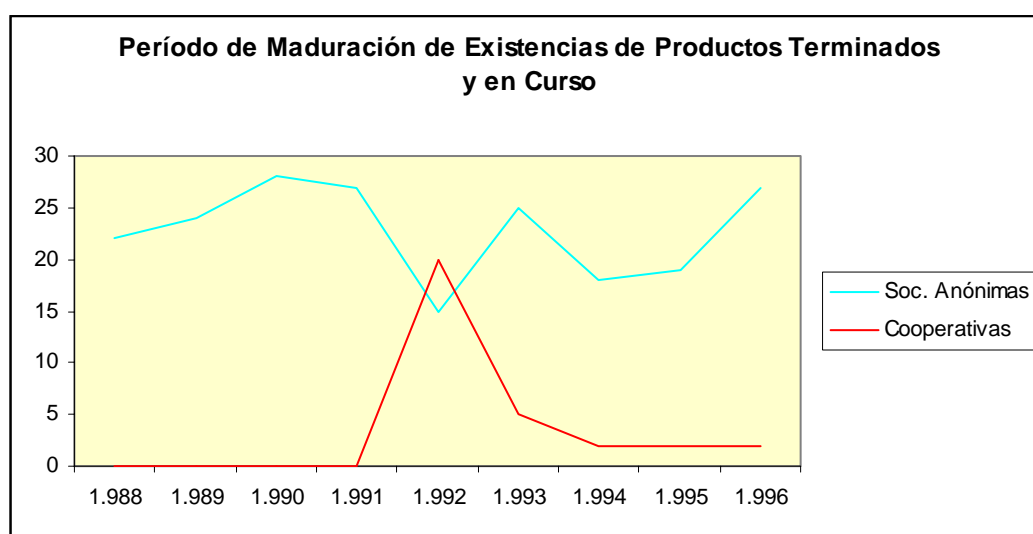


Gráfico n° 22: Evolución del Período de Productos Terminados y en Curso.

	1.988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
SOC. ANÓNIMAS	22	24	28	27	15	25	18	19	27
COOPERATIVAS	0	0	0	0	20	5	2	2	2

Cuadro n° 23: Valor del Período de Productos Terminados y en Curso.

Puede ser interesante comparar la evolución de este período de maduración con la de la Cifra de Negocios, para ver si el mantenimiento o no del almacén de productos terminados tiene relación con las variaciones de las

ventas. La relación existente entre las variaciones de ventas y del ratio para las Sociedades Anónimas se expresan en el *Gráfico n° 23* y en el *Gráfico n° 24* para las Cooperativas.

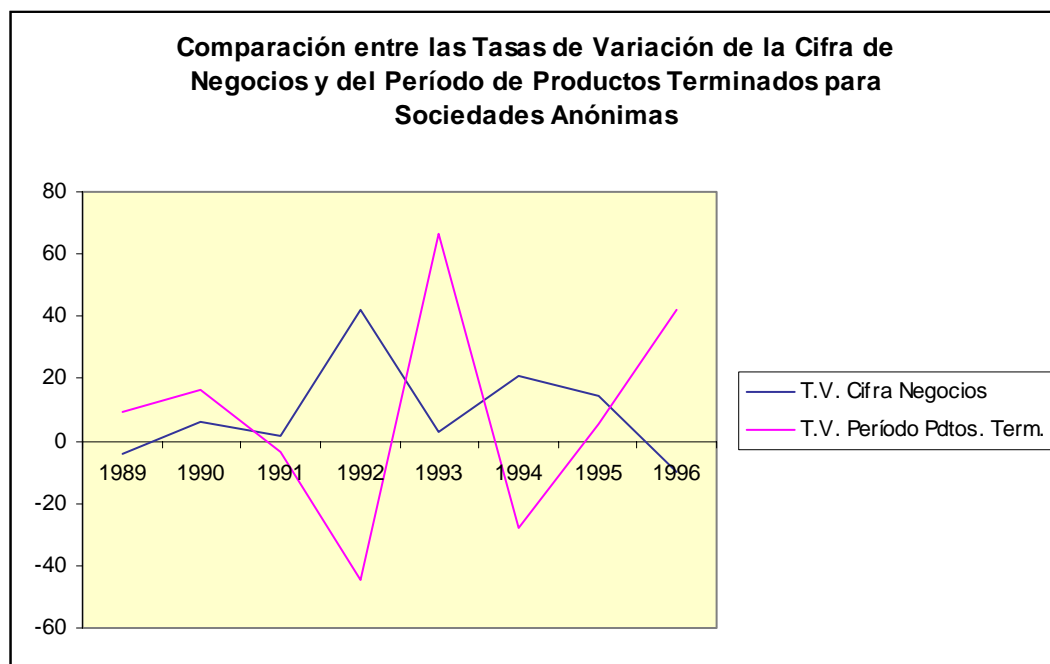


Gráfico n° 23: Valores comparados entre las Tasas de Variación de la Cifra de Negocios y del Período de Maduración de Productos terminados y en Curso para Sociedades Anónimas.

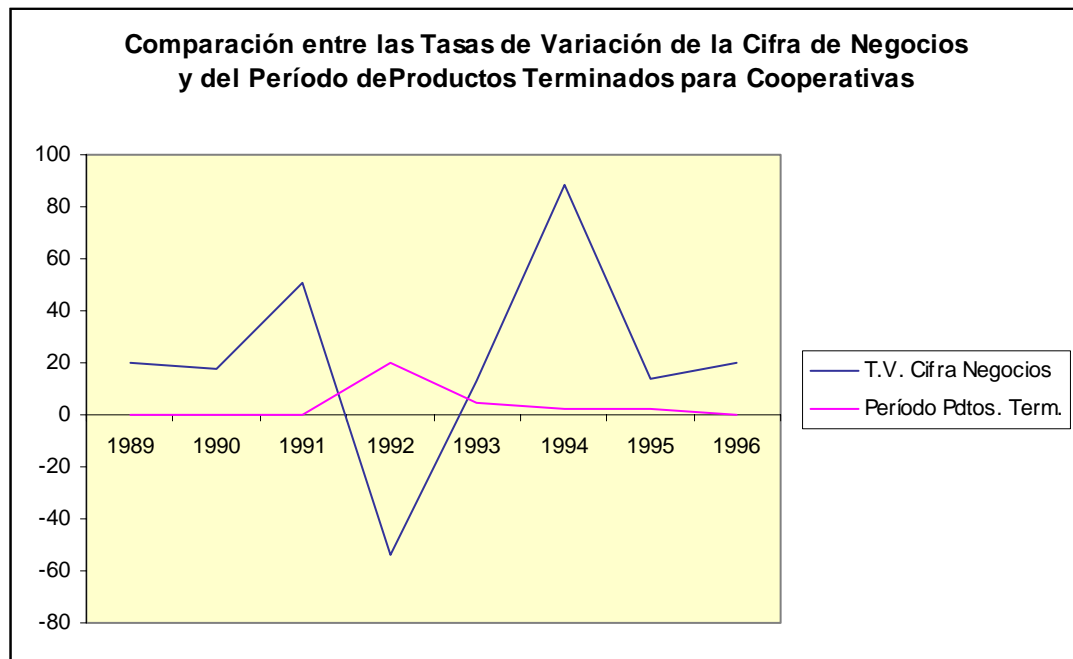


Gráfico n° 24: Valores comparados entre las Tasas de Variación de la Cifra de Negocios con el Período de Maduración de Productos terminados y en Curso para Cooperativas.

De ambas comparaciones puede concluirse que tanto en las Sociedades Anónimas como en las Cooperativas a medida que van recuperando su capacidad de venta el período que los productos terminados están en almacén muestra tendencia a la baja y viceversa, cuando disminuyen las ventas aumenta el período de tiempo que los productos permanecen en el almacén.

C.- Período de Cobro a Clientes

$$\frac{\text{Clientes}}{\text{Importe neto de la cifra de negocios + IVA repercutido a clientes + Impuestos especiales no abonados en ventas}} * 365 \text{ días}$$

En relación al Período de Cobro a Clientes, las Cooperativas están mejor situadas que las Sociedades Anónimas, ya que consiguen recuperar mucho antes los créditos concedidos a sus clientes.

Para este ratio los valores de ambos segmentos, reflejados en el *Cuadro n° 24* y el *Gráfico n° 25*, muestran una tendencia al alza. Sólo en dos ejercicios el Período de Cobro desciende respecto al del año anterior, son los años 1992 y 1995 en las Sociedades Anónimas, y 1989 y 1994 en las Cooperativas

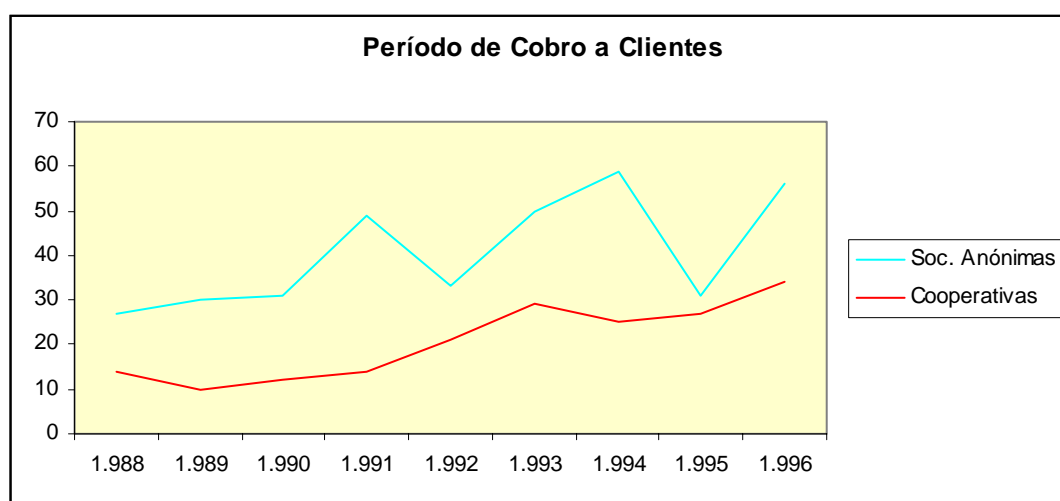


Gráfico n° 25: Evolución del Período de Cobro a Clientes

	1.988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
SOC. ANÓNIMAS	27	30	31	49	33	50	59	31	56
COOPERATIVAS	14	10	12	14	21	29	25	26	34

Cuadro n° 24: Valor del Período de Cobro a Clientes.

La situación es claramente más beneficiosa para las Cooperativas que para las Sociedades Anónimas, consiguen cobrar antes las deudas que dejan pendientes los clientes. En algunos años las Sociedades Anónimas tardan hasta tres veces más en cobrar, por ejemplo en 1989 las Cooperativas recuperan el crédito a clientes en 10 días mientras que las Sociedades Anónimas tardan 30 días.

Sería mas beneficioso para ambos segmentos que la tendencia mostrada por el *Gráfico n° 25*, fuese la contraria, a la baja. Que cada año se redujera el

Período de Cobro a clientes, con el fin de tardar el menos tiempo posible en recuperar el crédito a clientes y así disponer de más liquidez en la empresa. Aunque en las Sociedades Anónimas disminuye mucho en 1995, la no disponibilidad de datos posteriores no permite conocer si es un dato casual o mantenido en el tiempo.

Período de Pago a Proveedores

Se calcula del siguiente modo:

$$\frac{\text{Proveedores - Anticipos a proveedores}}{\text{Compras de mercaderías, materias primas y otras materias consumibles + Trabajos realizados por otras empresas + IVA soportado}} * 365 \text{ días}$$

Antes de analizar los datos facilitados por la Central de Balances, es interesante tener en cuenta que, con carácter general, es preferible un valor alto del ratio, si bien hay que tener en cuenta una doble interpretación ante un mayor período de proveedores:

1.- Que sea debido a una elevación del saldo de proveedores (más financiación sin coste) manteniéndose la misma actividad del ciclo de explotación, lo que supone un factor positivo.

2.- Se deba a una baja actividad sin disminuir el ritmo de compras, lo que sería un factor negativo.

Este ratio se mueve en valores que mantienen la tónica general de los anteriores, tal y como indica el *Gráfico n° 26*, basado en los datos del *Cuadro n° 25*. Las Cooperativas están situados en valores muy inferiores (una media de 30 días) a las Sociedades Anónimas (con una media de 93 días).

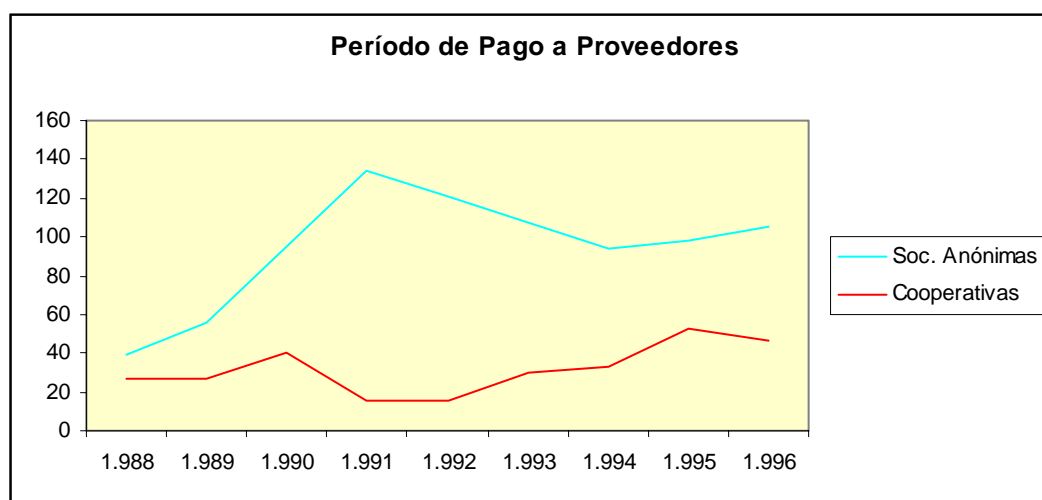


Gráfico n° 26: Evolución del Período de Pago a Proveedores

	1.988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
SOC. ANÓNIMAS	39	56	95	134	121	107	94	98	105
COOPERATIVAS	27	27	40	15	16	30	33	53	46

Cuadro n° 25: Valor del Período de Pago a Proveedores.

Puede resultar interesante analizar el Período de Pago a Proveedores en relación a la evolución que hayan tenido las Compras. Dicha comparación se recoge en el *Gráfico n° 27* para Sociedades Anónimas y *n° 28* para Cooperativas.

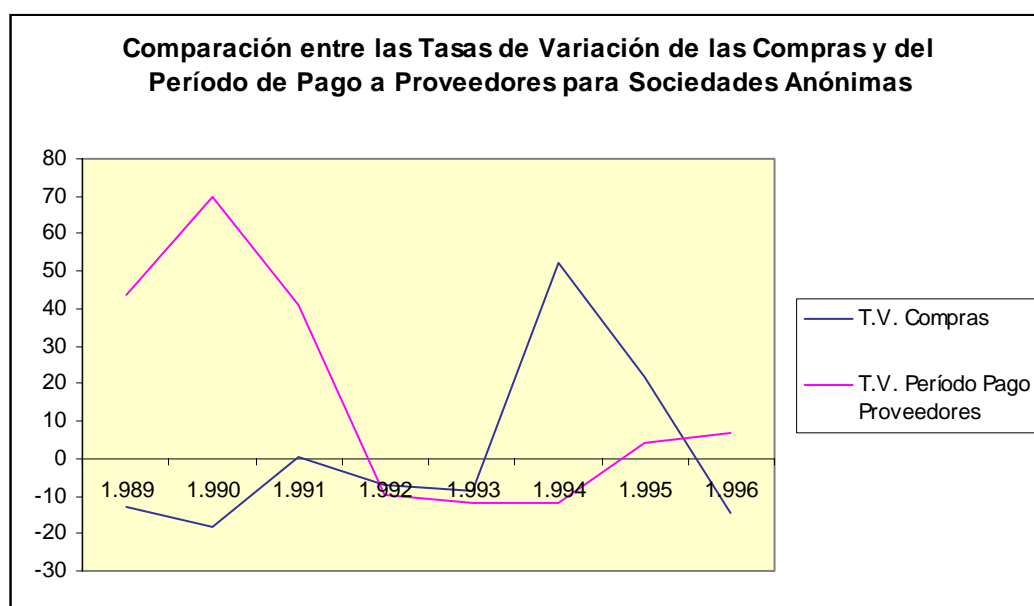


Gráfico n° 27: Valores comparados de las Tasas de Variación de las Compras, de los Proveedores y del Período de Pago a Proveedores para Sociedades Anónimas.

Las Sociedades Anónimas, tal y como se deduce de los datos del *Cuadro n° 25*, muestran claramente un Período de Pago con tendencia creciente (con incrementos muy significativos, ya que se pasa de 39 días en el primer año a 105 el último), además han conseguido durante la mayoría de los ejercicios reducir el valor de sus compras, con lo que consiguen incrementar muy favorablemente el crédito obtenido de los proveedores.

Los datos relativos a Cooperativas se reflejan en el *Gráfico n° 28*.

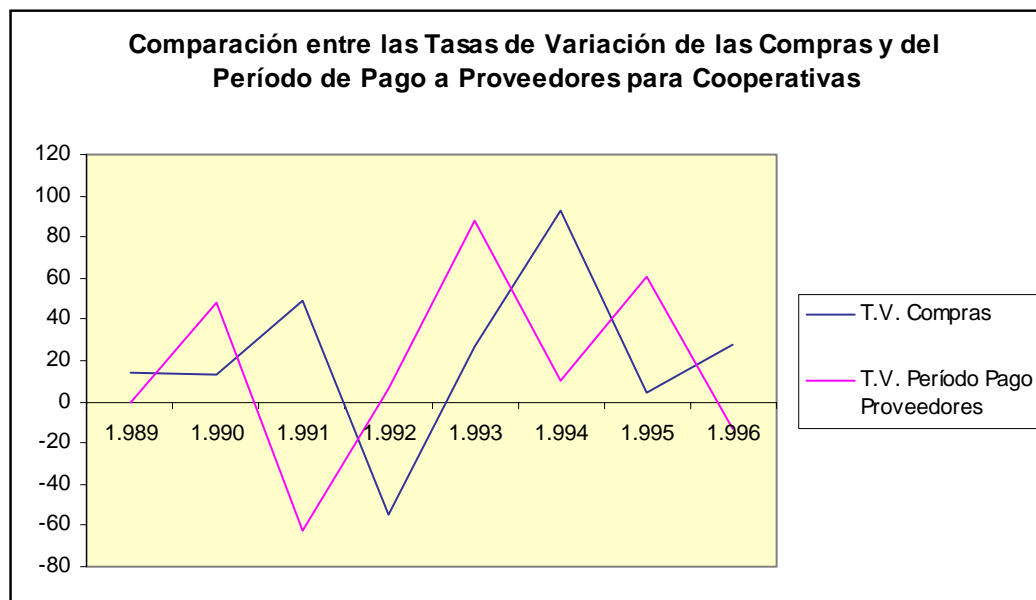


Gráfico n° 28: Valores comparados de las Tasas de Variación de las Compras, de los Proveedores y del Período de Pago a Proveedores para Cooperativas.

En las Cooperativas el Período de Pago también muestra una tendencia al alza, pero no tan acusada como la manifestada en las Sociedades Anónimas (se comienza con un período de 27 días y se finaliza con 46), aspecto que les es favorable, pues les supone incrementar su financiación sin coste. Menos favorable les es el hecho de que no controlan tanto el volumen de sus compras que siguen una continua tendencia alcista frente a las bajadas conseguidas por las Sociedades Anónimas (este aspecto de los diferentes comportamientos de las compras en uno y otro tipo de empresas ya ha sido comentado cuando se

realizó la contrastación de la primera de las hipótesis relativa a la utilización de precios ficticios en la valoración de las mismas).

El Período de Pago a Proveedores, nos indica los recursos con que la empresa puede contar, casi de forma gratuita, como consecuencia de pagar a los proveedores con posterioridad a la recepción de las mercaderías o materias primas. Si bien, a la hora de analizar este período, hay que comparar el coste que se deja de soportar como consecuencia de sustituir otras fuentes de financiación por las que se derivan de los proveedores, y el coste de oportunidad que supone para la empresa el perder las bonificaciones y descuentos que normalmente se conceden por el pago al contado.

A la luz de los datos que tenemos, podemos concluir que las Sociedades Anónimas se encuentran en una mejor situación, ya que tardan más tiempo en pagar a los proveedores, por tanto poseen una mayor financiación sin coste (al menos explícito). Si bien según se desprende de los datos del *Cuadro nº 28*, las Cooperativas están poco a poco incrementando ese período de pago a proveedores, con lo que mejorará su posición al conseguir mayor financiación sin coste.

Período del Activo Circulante Neto de la Explotación

Su expresión es la siguiente:

$$\frac{\text{Activo circulante neto de la explotación} + \text{Ajustes por periodificación netos}}{\text{Importe neto de la cifra de negocios} + \text{IVA repercutido a clientes}} * 365 \text{ días}$$

El Período del Activo Circulante Neto de la Explotación como queda reflejado en el *Gráfico n° 29* realizado a partir del *Cuadro n° 26*, sigue evoluciones parecidas en ambos segmentos a lo largo de todo el período de estudio, distanciándose en el año 1993, en el que mientras las Cooperativas reducen casi a la mitad dicho período, las Sociedades Anónimas lo ven aumentar en casi 70 días.

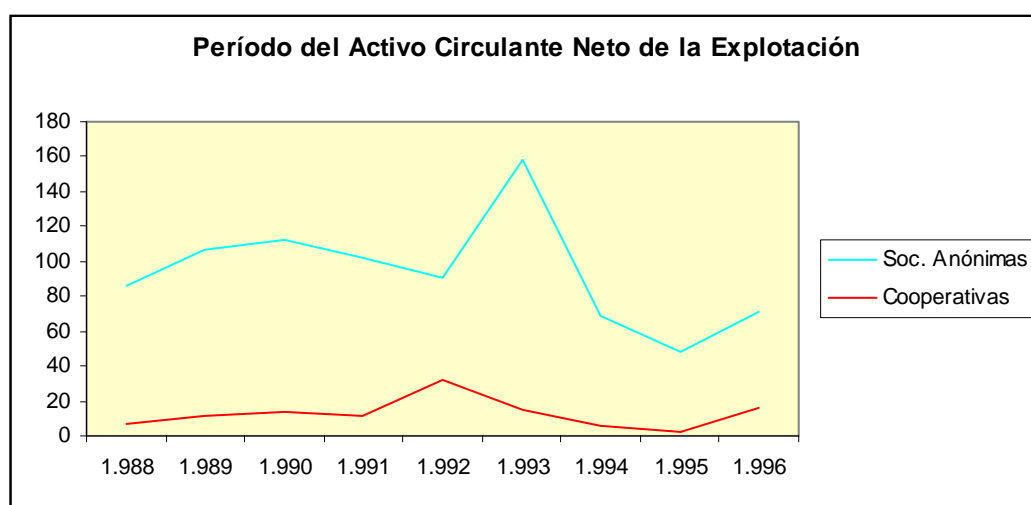


Gráfico n° 29: Evolución del Período del Activo Circulante Neto de la Explotación.

	1.988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
SOC. ANÓNIMAS	86	107	112	102	91	158	69	47	71
COOPERATIVAS	7	11	14	11	32	15	6	2	16

Cuadro n° 26: Valor del Período del Activo Circulante.

En todos los ejercicios es superior el Período del Activo Neto en las Sociedades Anónimas que en las Cooperativas, es decir las Sociedades Anónimas tardan más en recuperar las inversiones realizadas a través del cobro de los productos vendidos. Por tanto la situación global es más favorable para las Cooperativas, conclusión lógica que se desprende de los resultados de los períodos parciales anteriores, ya que tres de los cuatro, (el período de existencias de mercaderías y/o materias primas, el período de existencias de productos terminados y el período de cobro a clientes) son favorables a las Cooperativas.

Una vez analizadas las inversiones en activos fijos y circulantes, a continuación vamos a detenernos en el estudio del rendimiento obtenido de dichas inversiones tanto por las Cooperativas como por las Sociedades Anónimas, análisis que se basará en el estudio de la Rentabilidad Económica Bruta.

Rentabilidad Económica Bruta

Este ratio mide la eficacia de la empresa en la utilización de sus inversiones. Para su cálculo se considera el inmovilizado material neto y no el bruto, pues se considera que el inmovilizado usado no produce igual que el nuevo. Su fórmula para calcularlo es la siguiente:

$$\frac{\text{Resultado económico bruto de explotación (1)}}{\text{Inmovilizado material neto en explotación + Derechos sobre bienes en arrendamiento financiero + Otro inmovilizado inmaterial neto + Activo circulante neto de la explotación (2)}} * 100$$

(1) Resultado Económico Bruto = valor añadido bruto – gastos de personal.

(2) En su valor medio⁹⁹

⁹⁹ Como ya se indicó anteriormente, se opta por saldos finales y no semisumas de inicial y final. Hay que tener en cuenta que el saldo inicial de un ejercicio es el final del anterior, y, por lo tanto, si el saldo medio se calcula como media de saldos finales normalmente no será representativo del saldo medio. Si en vez de operar con los saldos finales de dos ejercicios, y hallar su media, tomamos

La Rentabilidad Económica Bruta media¹⁰⁰ en estos ocho ejercicios es mayor para las Cooperativas que para las Sociedades Anónimas: un 18.5% de las primeras frente a un 11% de las segundas.

Las Sociedades Anónimas y las Cooperativas, como se refleja en el *Gráfico n° 30* realizado a partir de los datos contenidos en el *Cuadro n° 27*, parten de valores iguales de Rentabilidad Económica Bruta para el primer año del estudio, 1989, y a partir de éste, dichos valores van diferenciándose manteniéndose siempre por encima el de las Cooperativas.

únicamente el saldo final del ejercicio como indicativo del saldo medio, se presenta el mismo inconveniente, pero tiene la ventaja de que permite analizar un año más. Esta es la opción que ha tomado la Central de Balances, tanto en este ratio como en los siguientes en que es necesario utilizar el valor medio de una determinada magnitud.

¹⁰⁰ Los valores medios se han obtenido calculando una media simple.

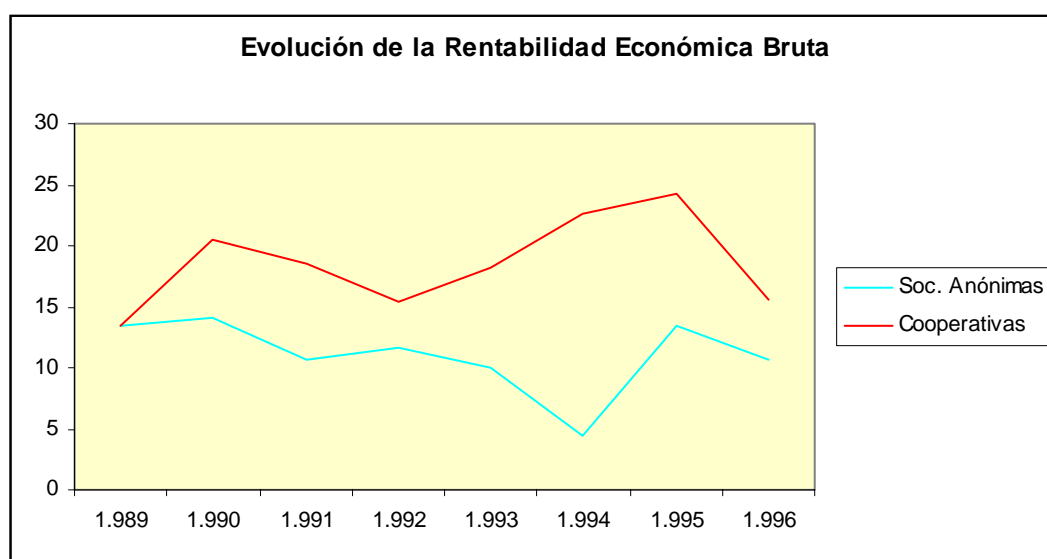


Gráfico n° 30: Evolución de la Rentabilidad Económica Bruta.

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
SOC. ANÓNIMAS	13.5	14.1	10.7	11.6	10	4.4	13.4	10.6
COOPERATIVAS	13.4	20.5	18.5	15.4	18.2	22.7	24.3	15.5

Cuadro n° 27: Valores de la Rentabilidad Económica Bruta para Sociedades Anónimas y Cooperativas.

Como la Rentabilidad Económica Bruta de las Cooperativas ha sido mayor que la de las Sociedades Anónimas, podríamos deducir que la eficacia de las Cooperativas en la gestión y utilización de las inversiones ha sido mejor que las de las Sociedades Anónimas, es decir han necesitado menos inmovilizaciones para realizar su actividad, lo que explica mayores rentabilidades aunque los resultados sean menores.

Esta relación Resultados/Activos es consecuencia del beneficios global que arrojan las ventas y del número de veces que las ventas cubren el activo, es decir la Rentabilidad Económica Bruta, puede expresarse como el producto de los ratios Margen Bruto de Explotación y Rotación del Activo de Explotación. Dicha relación se expresa de la siguiente manera: Rentabilidad Económica Bruta = Margen Bruto de explotación * Rotación del Activo de Explotación.

$$\text{Rentabilidad Económica Bruta} = \frac{\text{Resultado Económico Bruto}}{\text{Activos}}$$

$$\text{Margen Bruto de Explotación} = \frac{\text{Resultado Económico Bruto}}{\text{Cifra de Negocios}}$$

$$\text{Rotación del Activo de Explotación} = \frac{\text{Cifra de Negocios}}{\text{Activos}}$$

$$\frac{\text{Resultado Económico Bruto}}{\text{Activos}} = \frac{\text{Resultado Económico Bruto}}{\text{Cifra de Negocios}} *$$

$$\frac{\text{Cifra de Negocios}}{\text{Activos}}$$

El **Margen Bruto de Explotación** pretende comparar el resultado derivado de la actividad comercial y productiva, con las ventas netas; de tal

forma que su significado será: de cada 100 pesetas de ventas netas se obtiene un resultado económico bruto de explotación igual al valor del ratio. Así podemos considerar para una estructura comercial y productiva estable, cuál es el volumen de ventas netas que se debería alcanzar para obtener el resultado económico bruto deseado.

En el denominador del ratio, sólo se consideran las ventas netas, en vez de la totalidad de la producción o venta de mercaderías y subvenciones. El motivo radica en que la producción no vendida es actividad, pero no produce rentabilidad; puede ocurrir que se produzca mucho y no se venda, en cuyo caso habrá mucha actividad pero nula rentabilidad.

Se calcula de la siguiente manera:

$$\frac{\text{Resultado económico bruto de explotación}}{\text{Importe neto de la cifra de negocios}} * 100$$

La evolución del ratio es parecida en ambos segmentos, si bien con valores diferentes, manteniéndose en todo momento el Margen Bruto de las Sociedades Anónimas por encima del de las Cooperativas, es decir, por cada

peseta vendida el resultado económico obtenido es mayor en las Sociedades Anónimas que en las Cooperativas.

Como queda reflejado en el *Gráfico n° 31*, hay una evolución paralela de los valores que este ratio toma en las Sociedades Anónimas y las Cooperativas en los tres primeros ejercicios (1989-1991), a partir de 1991 siguen evoluciones dispares, cuando uno aumenta el Margen el otro lo disminuye.

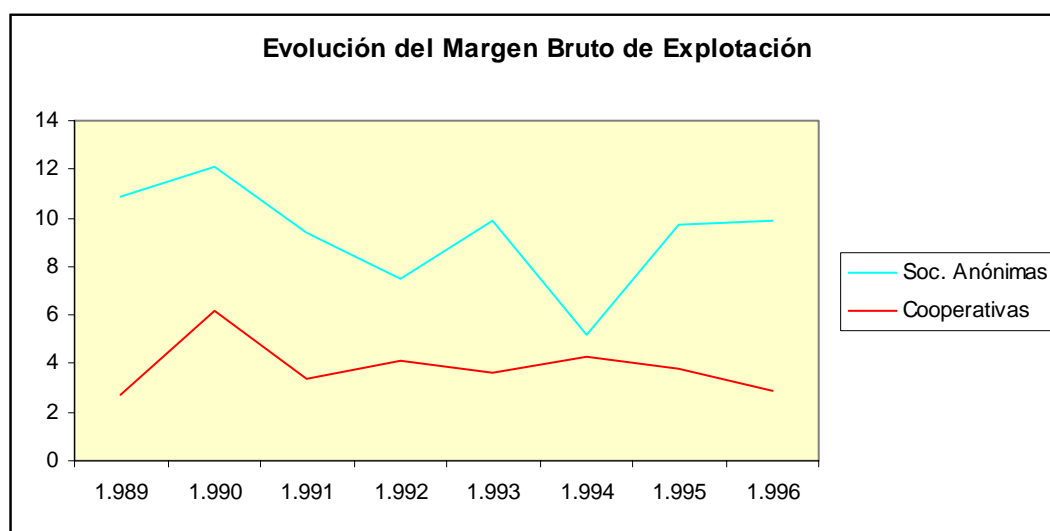


Gráfico n° 31: Evolución del Margen Bruto de Explotación.

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
SOC. ANÓNIMAS	10.9	12.1	9.4	7.5	9.9	5.2	9.7	9.9
COOPERATIVAS	2.7	6.2	3.4	4.1	3.3	4.3	3.8	2.9

Cuadro n° 28: Valor del Margen Bruto de Explotación

En todos los ejercicios el beneficio obtenido por las ventas ha sido mayor en las Sociedades Anónimas que en las Cooperativas.

Por su parte la **Rotación del Activo de Explotación** mide la eficacia operativa de la empresa, el número de veces que se recupera el activo vía ventas. Si el margen con el que se trabaja es positivo, cuanto mayor sea la medida de este ratio, mayor será la rentabilidad de los activos involucrados en su consecución. Se expresa de la siguiente manera:

$$\frac{\text{Importe neto de la cifra de negocios}}{\text{Inmovilizado material neto de explotación + Derechos sobre bienes en arrendamiento financiero + Otro inmovilizado inmaterial + Activo circulante neto de la explotación (1)}} * 100$$

(1) En su estado medio.

A la luz de los datos de la Central de Balances del Banco de España, reflejados en el *Gráfico n° 32*, se observa que este ratio permanece con valores muy similares a lo largo de todo el período para las Sociedades Anónimas (en torno al 1%), mientras que las Cooperativas toman valores algo más dispares, comprendidos entre 6.4% y 3.3%, predominando los valores en torno al 5%. Es destacable el hecho de que las Cooperativas tengan una Rotación de

Activos cuatro veces mayor, de media, que la que poseen las Sociedades Anónimas.

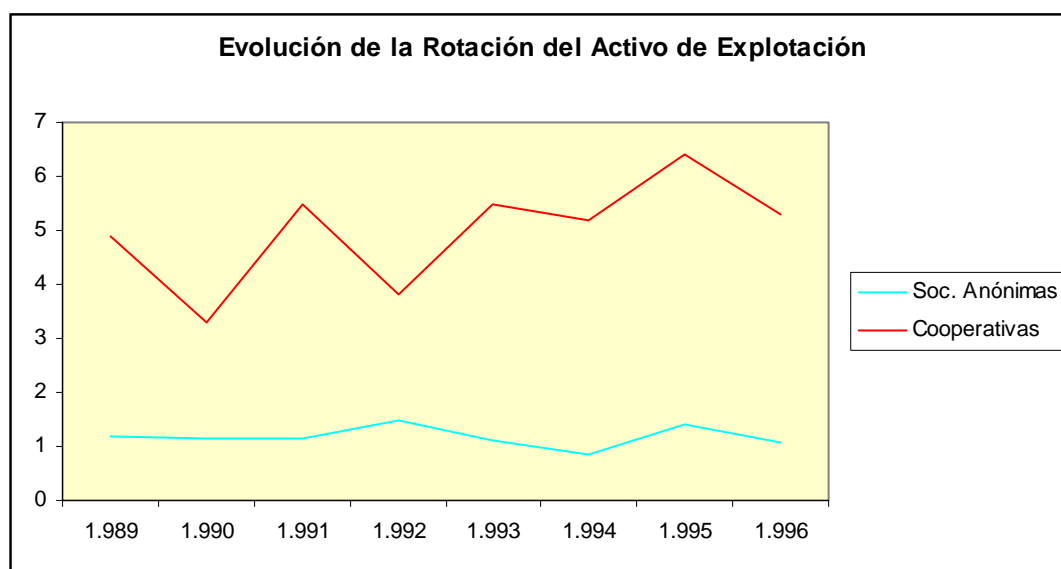


Gráfico n° 32: Evolución de la Rotación del Activo.

De los datos, recogidos en el *Cuadro n° 29*, se deduce que las Cooperativas han sido más eficaces operativamente, ya que tienen mayor Rotación de Activos.

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
SOC. ANÓNIMAS	1.2	1.1	1.14	1.5	1.1	0.85	1.4	1.06
COOPERATIVAS	4.9	3.3	5.5	3.8	5.5	5.2	6.4	5.3

Cuadro n° 29: Valor de la Rotación del Activo

De lo anterior se concluye claramente que las Cooperativas, en relación a este ratio, tienen una mayor eficacia operativa, se recupera cuatro veces más el activo vía ventas en éstas que en las Sociedades Anónimas.

Tras analizar los valores de los componentes multiplicativos de la Rentabilidad (Margen y Rotación), se concluye que las Cooperativas son más rentables en términos generales, basándose dicha superioridad en su mayor capacidad para recuperar el valor invertido en activos a través de las ventas. Sin embargo su margen de explotación es claramente inferior al de las Sociedades Anónimas y no sólo porque sus niveles de cifras de negocios sean menores, sino fundamentalmente por lo reducido de las cifras de resultados económicos obtenidas por las Cooperativas en relación a las de las otras empresas. Las ventas de las Cooperativas durante muchos ejercicios suponen en torno al 50% de las conseguidas por las Sociedades Anónimas, mientras que sus resultados, en muchos de ellos, no llegan ni al 20% de los de las Anónimas. Los valores de ventas y resultados obtenidos por Sociedades Anónimas y Cooperativas se recogen en los dos cuadros siguientes (*Cuadros nº 30 y 31*):

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
RESULTADO BRUTO	1.585	1.873	1.468	1.658	2.292	1.470	3.106	2.859
IMP. NETO C. NEGOCIOS	14.539	15.457	15.739	22.327	22.967	27.849	31.890	28.748

Cuadro n° 30: Valor del Resultado Económico Bruto y de la Cifra Neta de Negocios para Sociedades Anónimas.

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
RESULTADO BRUTO	189	520	424	238	217	547	533	498
IMP. NETO C. NEGOCIOS	7.129	8.390	12.650	5.859	6.620	12.548	14.268	17.138

Cuadro n° 31: Valor del Resultado Económico Bruto y de la Cifra Neta de Negocios para las Cooperativas, en millones de pesetas.

Analizados los componentes multiplicativos de la Rentabilidad Económica Bruta, otro análisis que puede realizarse es el de sus componentes de cálculo: el Resultado Económico Bruto (numerador) y los Activos (denominador). Como este último ya ha sido analizado, nos centraremos ahora en el estudio del numerador, es decir del Resultado Económico Bruto.

El Resultado Económico Bruto tiene, a su vez, dos componentes: el Valor Añadido Bruto y los Gastos de Personal.

El Valor Añadido Bruto ya ha sido objeto de estudio al analizar la primera de las hipótesis relativa a la utilización de precios ficticios. Según las conclusiones allí obtenidas, las Cooperativas al valorar sus consumos intermedios a precios superiores a los reales consiguen disminuir su valor

añadido bruto y por tanto también sus cifras de resultados. Esta puede ser una primera explicación al porqué de las grandes diferencias entre los resultados de una y otro tipo de empresas. Además será necesario añadir el análisis del otro componente, los gastos de personal, para ver si sus cuantías intensifican o no esas diferencias de valor entre resultados.

Gastos de Personal

Las variaciones que sufren los gastos de personal de la empresa, que viene expresada por su tasa de variación, se deben a que varíen el número de empleados (plantilla), el coste de los mismos o ambos a la vez. Así que se analizarán dichas magnitudes. El análisis del personal puede completarse con un estudio de la productividad de los trabajadores.

La información relativa a la evolución que los gastos de personal han seguido en un ejercicio respecto al anterior nos la ofrece su tasa de variación que se calcula como sigue:

$$\frac{\text{Gastos de personal en el último ejercicio} - \text{Gastos de personal en el ejercicio anterior}}{\text{Gastos de personal en el ejercicio anterior}} * 100$$

Como queda reflejado en el *Gráfico n° 33*, realizado a partir de los datos recogidos en el *Cuadro n° 32*, las Sociedades Anónimas y las Cooperativas siguen evoluciones dispares.

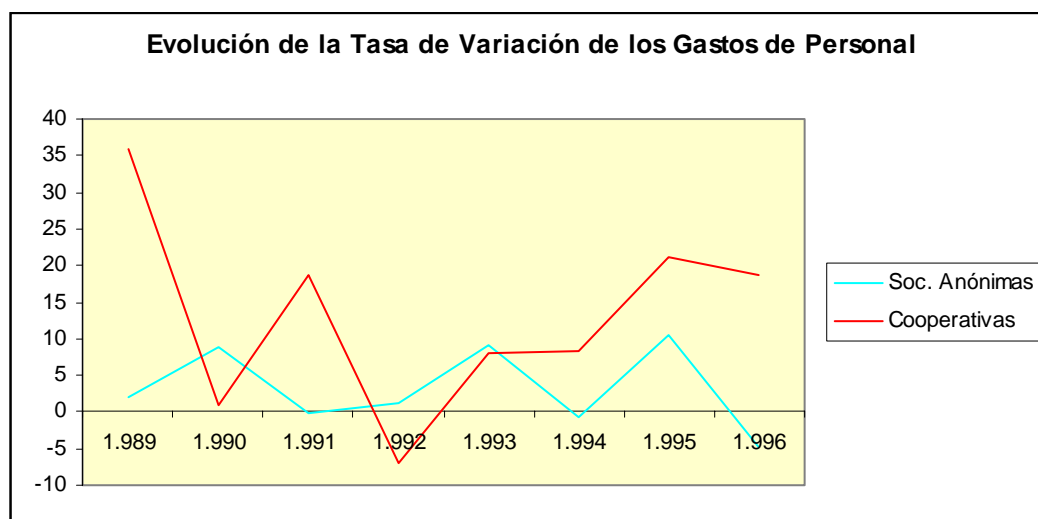


Gráfico n° 33: Evolución de la Tasa de Variación de los Gastos de Personal.

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
SOC. ANÓNIMAS	2	8.9	-0.3	1.2	3.5	-0.7	10.5	-4.7
COOPERATIVAS	35.9	0.8	18.8	-6.9	8.1	8.2	21.2	18.8

Cuadro n° 32: Valor de la Tasa de Variación de los Gastos de Personal.

Las Sociedades Anónimas disminuyen sus gastos de personal en tres años 1991, 1994 y 1996 (el valor de la tasa de variación es negativo), consiguen que sean un 0.3%, 0.7 y 4.7% más pequeños respectivamente que en años anteriores, en el resto de ejercicios dichos gastos aumentan. Las Cooperativas experimentan incrementos de los gastos de personal en todos los

ejercicios excepto en el año 1992. De los datos recogidos destaca el gran incremento que experimentaron los gastos de personal en 1995 tanto para un segmento como para otro.

Las variaciones de los Gastos de Personal se deben a las sufridas por las Plantillas Medias y/o el Coste Medio de Personal, por tanto será necesario analizar la evolución que han seguido ambas magnitudes, así como la relación existente entre ellas.

A.- Tasa de Variación de las Plantillas Medias

Expresa la evolución que, de un ejercicio a otro, ha experimentado la plantilla que posee una empresa, compuesta tanto por personal fijo como no fijo. Se calcula así:

$$\frac{\text{Personal en el último ejercicio} - \text{Personal en el ejercicio anterior}}{\text{Personal en el ejercicio anterior}} * 100$$

Como queda reflejado en el *Gráfico n° 34*, las Cooperativas y las Sociedades Anónimas siguen evoluciones opuestas, cuando las Cooperativas incrementan su plantilla, las Sociedades Anónimas la reducen y viceversa, sólo en los ejercicios 1989, 1993y 1996, coinciden en el signo del ratio, positivo, es decir, los dos tipos de empresas crean empleo. Los datos para la elaboración del Gráfico se recogen en el *Cuadro n° 33*.

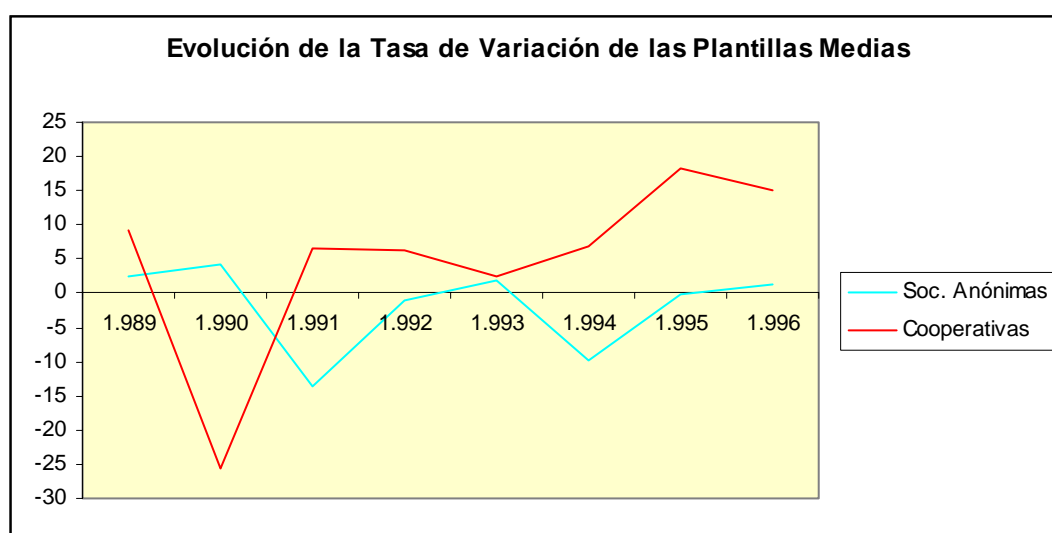


Gráfico n° 34: Evolución de la Tasa de Variación de las Plantillas Medias

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
SOC. ANÓNIMAS	2.4	4.2	-13.6	-0.9	1.9	-9.9	-0.3	1.3
COOPERATIVAS	9.2	-25.6	6.6	6.3	2.4	6.8	18.4	15

Cuadro n° 33: Valor de la Tasa de Variación de las Plantillas Medias.

Puede concluirse que las Cooperativas, por lo que a creación de empleo se refiere, han sido más diligentes que las Sociedades Anónimas. Han creado empleo durante todos los ejercicios (la tasa de variación toma valores

positivos) a excepción del año 1990, en el que se produjo una reducción en el número de empleados del 25.6% respecto al ejercicio anterior.

En las Sociedades Anónimas el comportamiento ha sido más desigual, produciéndose incrementos de plantilla, débiles, en los dos primeros ejercicios, 1989 y 1990, así como en 1993 y 1996, y disminución en los demás.

Si comparamos los datos de este ratio con la evolución del Importe de la Cifra de Negocios de ambos tipos de empresas, tal y como recogen los Cuadros nº 34 (para el caso de las Sociedades Anónimas) y nº 35 (para Cooperativas), podemos ver si existe alguna relación causa-efecto entre ellas, es decir si se contrata más en períodos de más actividad o si por el contrario la política de contrataciones es independiente de este dato. Esta relación está representada también gráficamente, Gráficos nº 35 y 36.

	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
CIFRA de NEGOCIOS	15.266	14.539	15.457	15.739	22.327	22.967	27.849	31.890	28.748
T.V. PLANT. MEDIAS	--	2.4%	4.2%	-13.6%	-0.9%	1.9%	-9.9%	-0.3%	1.3%

Cuadro nº 34: Comparación entre el valor del ratio y el valor de la Cifra de Negocios para las Sociedades Anónimas, en millones de pesetas.

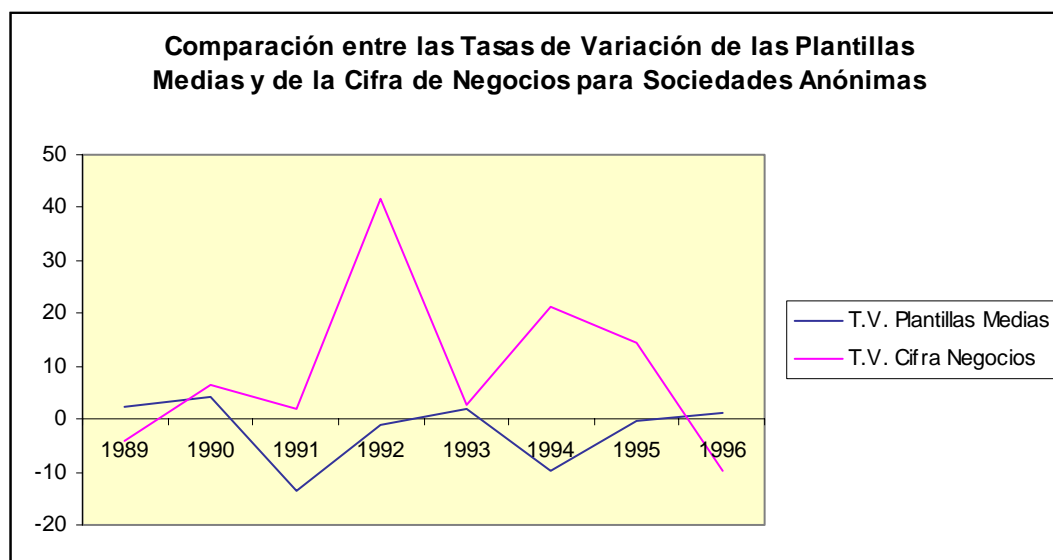


Gráfico nº 35: Valores comparados de las Tasas de Variación de la Cifra de Negocios y las Plantillas Medias para Sociedades Anónimas.

De la comparación se deduce que pese a existir incrementos en las ventas éstos no siempre se acompañan de aumentos de plantilla, por tanto puede concluirse que en las Sociedades Anónimas las decisiones de reducción o ampliación de plantilla no están influenciadas por la evolución seguida por la Cifra de Negocios.

Para las Cooperativas, los datos relativos a Cifra de Negocios y Resultados Netos, así como la representación gráfica de sus variaciones se recogen a continuación.

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
CIFRA NEGOCIOS	7.129	8.390	12.650	5.859	6.620	12.548	14.268	17.138
T.V. PLANT. MEDIAS	9.2%	-25.6%	6.6%	6.3%	2.4%	6.8%	18.4%	15%

Cuadro n° 35: Comparación entre el valor del ratio y el valor de la Cifra de Negocios para Cooperativas, en millones de pesetas.

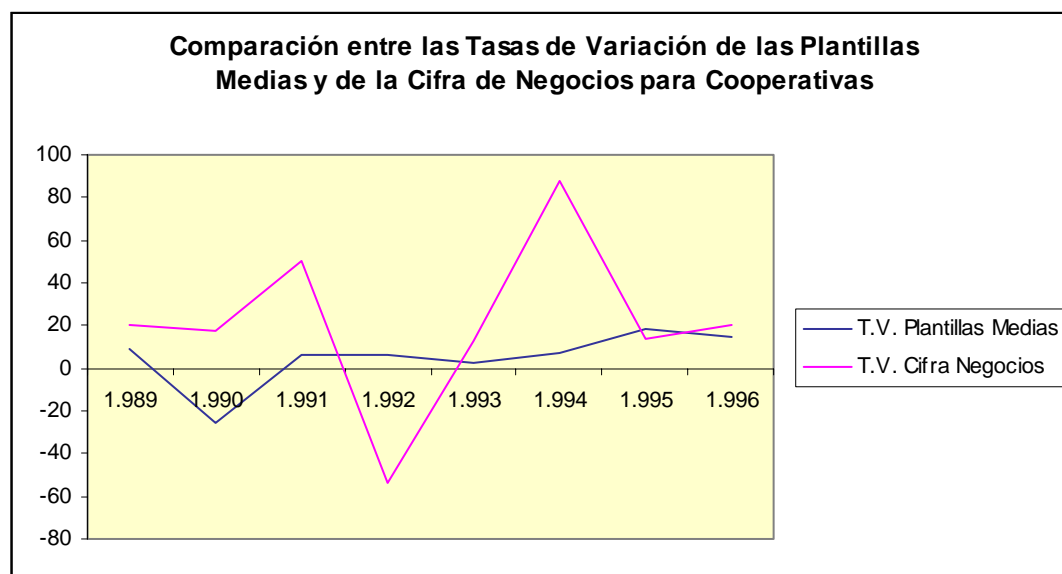


Gráfico n° 36: Valores comparados de las Tasas de Variación de la Cifra de Negocios y las Plantillas Medias para Cooperativas.

De los valores de la Cifra de Negocios de las Cooperativas, con fuertes oscilaciones de un ejercicio a otro, no parece deducirse que exista una causa explicativa para la evolución de la plantilla, que se mantiene en valores crecientes, a excepción de la fuerte reducción de un 25.6%, que sufre en el año 1990. Al igual que les ocurría a las Sociedades Anónimas, en las Cooperativas, no siempre una variación de la Cifra de Negocios se ve acompañada de otra de igual signo de las Plantillas.

Por tanto podemos concluir que tanto las Cooperativas como las Sociedades Anónimas no basan su política de empleo en la evolución que sigan sus Cifras de Negocios.

Las Cooperativas crearon más empleo que las Sociedades Anónimas, mientras que éstas disminuyeron sus plantillas durante cuatro ejercicios, las Cooperativas lo hicieron sólo en uno. Esta mayor estabilidad laboral de las Cooperativas puede estar directamente ligada a las características de sus miembros, ya que aunque admiten trabajadores no socios, la mayoría son socios o asociados, que están ligados de manera estable a la misma por ser a su vez los propietarios de la empresa. Si tienen trabajadores no socios, su estabilidad laboral está sujeta a los mismos condicionantes que en cualquier otra empresa con otra forma mercantil.

B.- Coste Medio de Personal

Este ratio expresa, en pesetas, los gastos de personal por empleado, incluyendo dentro de éstos, los sueldos y salarios, los pagos a la Seguridad Social a cargo de la empresa, las aportaciones a fondos de pensiones, los pagos a pensionistas, indemnizaciones, etc.

$$\frac{\text{Gastos de personal}}{\text{Personal fijo medio} + \frac{\text{Personal no fijo} * \text{semanas trabajadas}}{52}} * \text{ptas.}$$

De los valores del ratio recogidos en el *Cuadro n° 36* y representados en el *Gráfico n° 37*, se deduce que la evolución en ambos segmentos ha seguido cursos paralelos mostrando una ligera tendencia al alza, es decir cada año el gasto de personal se va incrementando respecto al anterior, tendencia que sólo se rompe en el año 1992 por las Cooperativas que reducen en 300.000 ptas. dicho coste respecto al del ejercicio anterior.

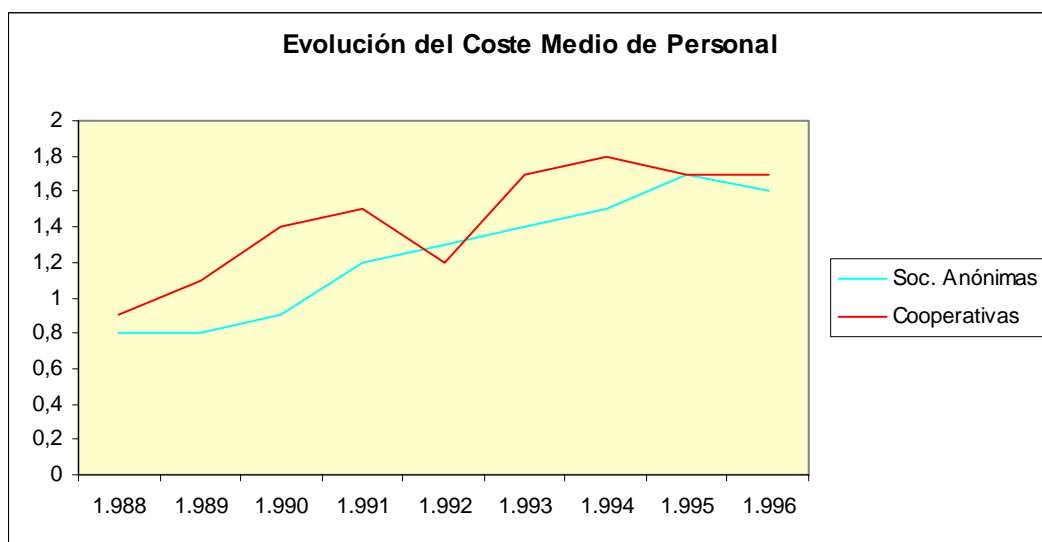


Gráfico n° 37: Evolución del Coste Medio de Personal, en millones de pesetas.

	1.988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
SOC. ANÓNIMAS	0.8	0.8	0.9	1.2	1.3	1.4	1.5	1.7	1.6
COOPERATIVAS	0.9	1.1	1.4	1.5	1.2	1.7	1.8	1.7	1.7

Cuadro n° 36: Valor del Coste Medio de Personal en millones de pesetas.

Se observa una clara tendencia al alza del Coste Medio de Personal en las Sociedades Anónimas.

A continuación se realiza un análisis comparativo entre las Tasas de Variación de las Plantilla, de los Gastos de Personal y del Coste Medio. Los Cuadros n° 37 y 38 recogen las Tasas de Variación de esas magnitudes, para Sociedades Anónimas y Cooperativas, respectivamente, y que a su vez se reflejan gráficamente en los Gráficos n° 38 y 39.

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
T.V. PLANTILLAS	2.4	4.2	-13.6	-0.9	1.9	-9.9	-0.3	1.3
T.V. COSTE PERSONAL	0	12.5	33.3	8.3	7.7	7.1	13.3	-5.9
T.V. GTOS. PERSONAL	2	8.9	-0.3	1.2	3.5	-0.7	10.5	-4.7

Cuadro n° 37: Valores de las Tasas de Variación de las Plantilla Medias, los Gastos de Personal y el Coste Medio de Personal para Sociedades Anónimas.

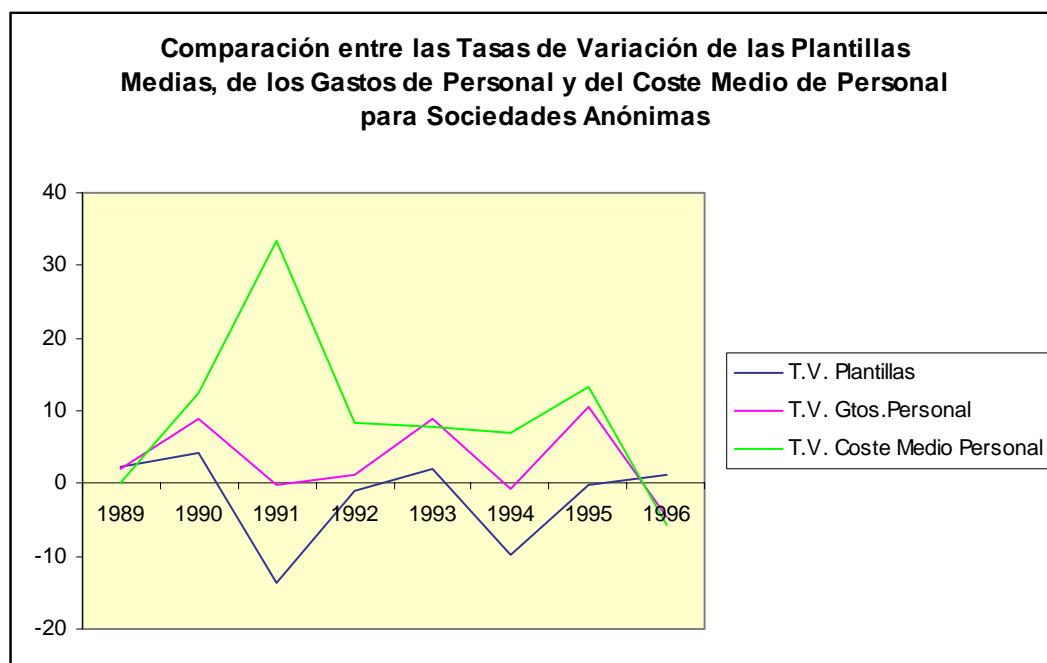


Gráfico nº 38: Valores comparados de las Tasas de Variación de las Plantilla Medias, los Gastos de Personal y el Coste Medio de Personal para Sociedades Anónimas

De la comparación anterior puede concluirse que, el continuo crecimiento que ha tenido el Coste Medio de Personal en las Sociedades Anónimas, ha tenido una consecuencia directa sobre la creación de empleo que ha sido muy reducida a lo largo de este período (de hecho durante cuatro años ha habido reducción de plantillas).

Para las Cooperativas los datos se recogen a continuación.

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
T.V. PLANTILLAS	9.2	-25.6	6.6	6.3	2.4	6.8	18.4	15
T.V. COSTE PERSONAL	22.2	27.3	7.2	-20	41.6	5.8	-5.5	3.3
T.V. GTOS. PERSONAL	35.9	0.8	18.8	-6.9	8.1	8.2	21.2	18.8

Cuadro n° 38: Valores de las Tasas de Variación de las Plantilla Medias, los Gastos de Personal y el Coste Medio de Personal para Cooperativas.

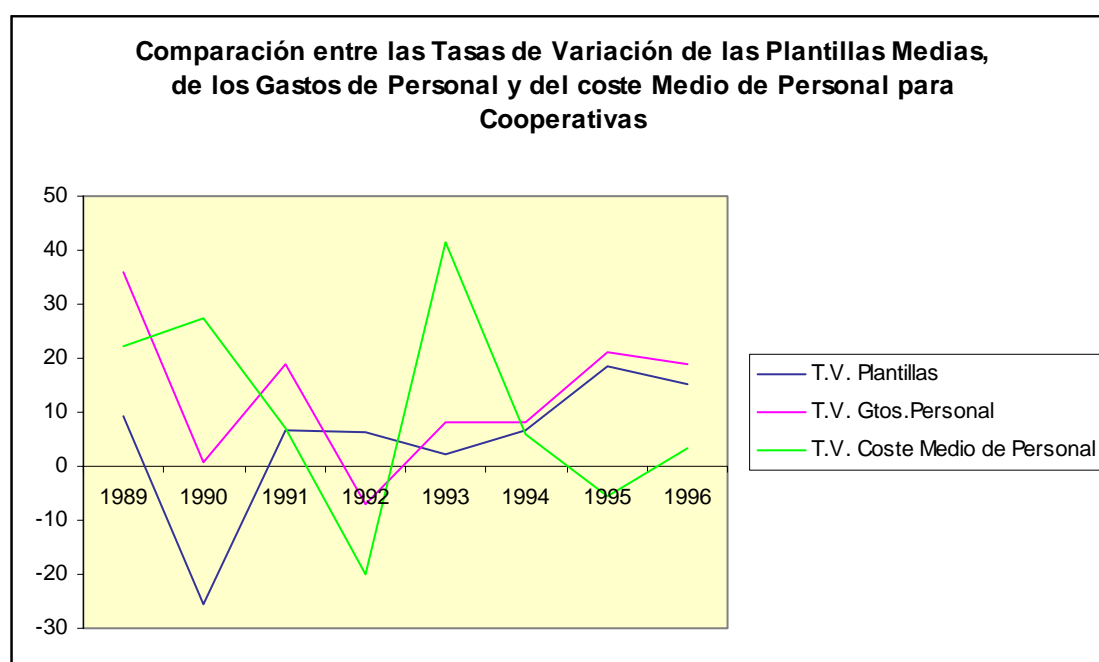


Gráfico n° 39: Valores comparados de las Tasas de Variación de las Plantilla Medias, los Gastos de Personal y el Coste Medio de Personal para Cooperativas.

En las Cooperativas la creación de empleo, manifestada en los valores positivos de la tasa de variación de plantillas, no se ha visto influenciada por los Costes Medios de Personal, ya que aunque éstos son crecientes las plantillas también se han incrementado. Como ya se comentó anteriormente esta actitud puede responder a la propia configuración de las Cooperativas, en

las que la mayoría de los trabajadores son los socios, que son a su vez propietarios.

El ratio del coste Medio de Personal, también es muy útil para compararlo con el de Valor Añadido Bruto por Empleado que analizaremos a continuación

C.- Valor Añadido Bruto al Coste de los Factores por Empleado

Este ratio mide la participación de cada empleado en la generación del Valor Añadido Bruto, es decir mide la productividad.

Puede considerarse como una estimación aproximada de la actividad productiva del factor trabajo. Se calcula como:

$$\frac{\text{Valor añadido bruto al coste de los factores}}{\text{Personal fijo medio} + \frac{\text{Personal no fijo} * \text{semanas trabajadas}}{52}} \text{ ptas}$$

Con los datos obtenidos de la Central de Balances del Banco de España, recogidos en el *Cuadro n° 39* y reflejados en el *Gráfico n° 40*, vemos que la

evolución del Valor Añadido Bruto por Empleado es bastante semejante en ambos segmentos, si bien se observan diferencias en los valores.

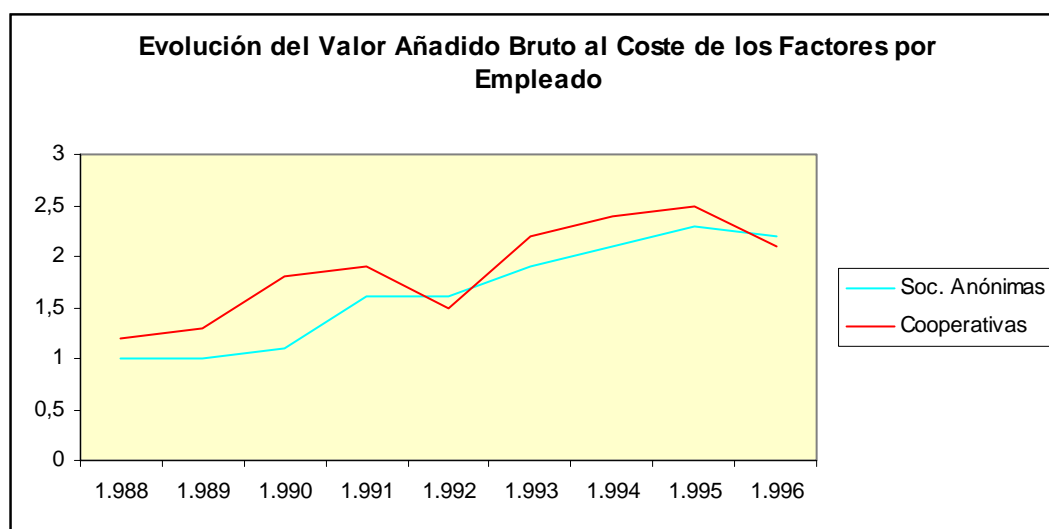


Gráfico n° 40: Evolución del Valor Añadido Bruto al Coste de Factores por Empleado.

	1.988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
SOC. ANÓNIMAS	1	1	1.1	1.6	1.6	1.9	2.1	2.3	2.2
COOPERATIVAS	1.2	1.3	1.8	1.9	1.5	2.2	2.4	2.5	2.1

Cuadro n° 39: Valor del Valor añadido Bruto al Coste de los Factores por Empleado, en millones de pesetas

Las Cooperativas se mueven en valores siempre superiores a los de las Sociedades Anónimas, excepto en el ejercicio 1992. Por tanto podemos concluir que hay una mayor productividad en las Cooperativas que en Sociedades Anónimas, es decir los trabajadores de las Cooperativas participan más en la generación del Valor Añadido que los de las Sociedades Anónimas. La explicación a este hecho puede venir dada por las propias características

sociales de las Cooperativas, por la circunstancia de que en las Cooperativas trabajadores y propietarios coinciden en su mayor parte (pueden existir trabajadores no socios) lo que hace que no aparezca ese "conflicto de intereses" que describe la Teoría de la Agencia cuando hay segregación entre propiedad y control. Esta situación no se da en las Sociedades Anónimas, donde, por norma general, los trabajadores y propietarios son personas diferentes, con intereses distintos surgiendo así el "conflicto de intereses".

Resulta interesante comparar este ratio con el de Coste Medio de Personal, de tal forma que si este ratio es mayor que el primero, indicará que el Resultado Económico Bruto de la Explotación por empleado es negativo, y por tanto también el Resultado Económico Bruto de la empresa. Los resultados de la comparación aparecen reflejados en los *Cuadros n° 40 y n° 41*.

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
CTE. MEDIO PERS.	0.8 mill.	0.8 mill.	1.3 mill.	1.3 mill.	1.4 mill.	1.5 mill.	1.7 mill.	1.6 mill.
V.A. POR EMPLEADO	1 mill.	1.1 mill.	1.6 mill.	1.6 mill.	1.9 mill.	2.1 mill.	2.3 mill.	2.2 mill.
(V.A. – CTE. MEDIO)	0.2 mill.	0.3 mill.	0.3 mill.	0.3 mill.	0.5 mill.	0.6 mill.	0.6 mill.	0.6 mill.

Cuadro n° 40: Comparación entre el Coste Medio de Personal y el Valor Añadido por Empleado, para Sociedades Anónimas.

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
CTE. MEDIO PERS.	1.1 mill.	1.4 mill.	1.5 mill.	1.2 mill.	1.7 mill.	1.8 mill.	1.7 mill.	1.7 mill.
V.A. POR EMPLEADO	1.3 mill.	1.8 mill.	1.9 mill.	1.5 mill.	2.2 mill.	2.4 mill.	2.5 mill.	2.1 mill.
(V.A. – CTE. MEDIO)	0.2 mill.	0.4 mill.	0.4 mill.	0.3 mill.	0.5 mill.	0.6 mill.	0.8 mill.	0.4 mill.

Cuadro n° 41: Comparación entre el Coste medio de Personal y el Valor Añadido por Empleado, para empresas Cooperativas..

Como se observa, tanto en Sociedades Anónimas como Cooperativas y para todos los ejercicios en estudio, el Valor Añadido Bruto por Empleado supera al Coste Medio, por lo que el Resultado Económico Bruto por Empleado será positivo y también el de la empresa, dato este último que se puede comprobar fácilmente acudiendo a la Cuenta de Resultados analítica que manejamos como base.

Cuanto mayor sea la diferencia entre Valor Añadido Bruto al Coste de Factores por Empleado y el Coste Medio de Personal, los ratios nos indicarán una menor importancia relativa del factor trabajo respecto al factor capital, que llevará a que las inversiones de carácter permanente, en Activo inmovilizado y en circulante, sean más importantes que la utilización de la mano de obra. Por tanto de los datos de los *Cuadros 40 y 41* puede deducirse que en ambos tipos de empresas hay una tendencia a la disminución del factor trabajo en favor del capital, tal y como indica el hecho de cada año, especialmente a partir de 1993, las diferencias entre el Coste Medio de Personal y el Valor Añadido Bruto por Empleado sean mayores.

También cabe destacar, en cuanto al Valor Añadido Bruto al Coste de Factores por Empleado, su estrecha relación con el nivel tecnológico con que

opere la empresa; cuanto mayor sea éste, menor será el personal necesario para obtener un mismo Valor Añadido Bruto.

4.3.3.3.- Verificación de la hipótesis

Con el análisis realizado en el epígrafe anterior se pretende dar respuesta al planteamiento de esta hipótesis de inversión que señala que las empresas Cooperativas, por el hecho de serlo, están escasamente motivadas a la inversión. De los resultados obtenidos en el análisis comparativo de los datos contables de Cooperativas y Sociedades Anónimas relativos a las inversiones y sus rendimientos, se puede concluir que si bien es cierto que las Cooperativas no han estado muy motivadas a realizar inversiones en activos, ni parece que estén muy preparadas para acometer con rapidez la renovación de los mismos, éste no es sólo un fallo que se manifieste en el conjunto de empresas que optaron por el modelo cooperativo, sino que otro tanto les ocurre a las que se decantaron por la forma de Sociedad Anónima, lo que puede llevarnos a pensar que este problema común en ambos tipos de empresas está ligado a las características del sector concreto de actividad de las empresas analizadas, el sector agrícola.

Por tanto esta hipótesis de escasa motivación de las Cooperativas a realizar inversiones no se corrobora, sino que lo que indican los datos analizados es que es un mal común del sector y que no constituye una particularidad que se manifieste sólo o al menos de manera más marcada en dichas empresas por tener esa configuración social y no otra.

El análisis efectuado se extendió un poco más, pues no sólo se estudiaron las inversiones en activos, sino también el rendimiento que tanto las Cooperativas como las Sociedades Anónimas consiguen en su utilización. Aunque la hipótesis de inversión hace referencia sólo a la motivación a invertir, parece lógico que si se analizan las inversiones también se haga extensivo este estudio al de sus rentabilidades.

En este sentido, la eficacia de las Cooperativas en la gestión y utilización de las inversiones ha sido mejor que la de las Sociedades Anónimas, han necesitado menos activos para realizar sus actividades. Dicha rentabilidad la obtienen vía la rotación que es muy superior frente a la de las Sociedades Anónimas. No ocurre lo mismo con el margen, ya que las ganancias por ventas han sido mayores en las Sociedades Anónimas.

Esta última conclusión, si bien se deriva directamente de los valores analizados y que indican claramente la superioridad del Margen de Explotación en las Sociedades Anónimas, hay que tomarla con ciertas reservas. Si estamos admitiendo la utilización del uso en las Cooperativas de precios ficticios superiores a los de mercado como criterio de valoración de los consumos intermedios, los datos relativos al resultado estarán sesgados, con lo que si adaptasen su valoración a precios de mercado, tal y como hacen las Sociedades Anónimas, dichos consumos serían cuantitativamente inferiores y por tanto mayor el resultado, mayor el Margen de Explotación y lógicamente, también la Rentabilidad Económica Bruta.

Algo apartados de la hipótesis inicial, pero directamente relacionado con ella en el sentido de que lo que se está analizando es la rentabilidad de las inversiones, al estudiar el Margen de Explotación, y como ya se explicó anteriormente, se realizó un análisis de los Gastos de Personal que soportaban ambos tipos de empresas, concluyéndose lo siguiente: las Cooperativas soportan gastos de personal más elevados, debido no sólo a que tienen un coste medio del personal más alto, sino a que también incrementan más sus plantillas. Puede chocar el hecho de que pese a sus elevados costes de personal creen empleo, la razón hay que buscarla en su especial estructura social, los socios son trabajadores, por tanto el crecimiento de la Cooperativa pasa por el

de sus miembros y éstos pasan a su vez a engrosar el número de trabajadores. A su favor las Cooperativas tienen que la productividad de sus trabajadores es mayor que la de los de las Sociedades Anónimas, una explicación puede venir a esta realidad puede venir derivada de su configuración social de trabajadores = socios, con la consiguiente reducción del conflicto de intereses.

CONCLUSIONES

A continuación presentamos como síntesis del trabajo realizado las conclusiones que, a nuestro juicio, resultan más interesantes de acuerdo con los capítulos en los que se ha estructurado el mismo.

Capítulo 1: Visión general sobre entidades asociativas agrarias. Las Cooperativas Agrarias

❖ Si bien las empresas objeto de este estudio son las Cooperativas Agrarias, es necesario recordar que no son las únicas representantes de las entidades asociativas agrarias, ya que en España existen también las Sociedades Agrarias de Transformación. Estas últimas se caracterizan fundamentalmente por ser empresas tanto personalistas como capitalistas, mientras que las Cooperativas lo son sólo personalistas.

❖ Basándonos en la legislación que las regula (Ley 3/87), las Cooperativas se definen como sociedades que, con capital variable y estructura y gestión democráticas asocian, en régimen de libre adhesión y baja voluntaria, a personas que tienen intereses o necesidades socio-económicas comunes, para cuya satisfacción y al servicio de la comunidad desarrollan actividades empresariales, imputándose los resultados económicos a los socios, una vez atendidos los fondos comunitarios, en función de la actividad

cooperativizada que realizan. Es de esta definición de donde se deriva su particularidad estructural básica: la propiedad colectiva.

❖ La legislación cooperativa, tanto española como internacional, está enmarcada en unas normas rectoras generales que se conocen con el nombre de *Principios Cooperativos*, que fueron enunciados por la Alianza Cooperativa Internacional como sigue: principio de puertas abiertas; principio de un hombre un voto; principio de participación económica; principio de intercooperación social y económica; principio de educación, formación e información; principio de autonomía e independencia y principio de interés por la comunidad.

❖ Entre las características sociales de las Cooperativas destacamos las siguientes: el capital social, que se retribuye con un tipo de interés fijo, está constituido por aportaciones voluntarias y obligatorias que nunca se pueden considerar títulos valores; están compuestas por socios y asociados, que al no desarrollar actividades cooperativas no pueden participar en el reparto de beneficios; son sociedades de estructura y gestión democrática que se gobiernan a través de la Asamblea General, el Consejo Rector, los Interventores y el Comité de Recursos.

❖ Aparte de las características sociales ya comentadas, las Cooperativas también tienen algunos aspectos contables específicos y diferenciadores del resto de sociedades. Destacamos entre ellos los siguientes: en el cálculo del

resultado o excedente neto se considera como gasto las entregas de los socios a la Cooperativa. Estas entregas tienen el problema de su valoración ya que la legislación sólo indica que el criterio a aplicar será el precio medio de mercado pero no señala método de cálculo, dejándolo a elección de la propia Cooperativa; encuadradas en el Pasivo No Exigible aparecen tres cuentas de reservas típicamente cooperativas: Fondo de Reserva Obligatorio (cuya finalidad es aumentar la solvencia y credibilidad de la Cooperativa), Fondo de Educación y Promoción (que tiene por objeto la formación y educación de los socios y trabajadores en los principios cooperativos) y la Actualización de Aportaciones (que recoge las actualizaciones de balances realizadas).

❖ Tal y como se ha señalado, en la regulación legal de las Cooperativas queda claro que su rasgo estructural más significativo es la propiedad colectiva, aspecto que puede ser analizado a través de la Teoría de la Agencia, para lo que es necesario en primer lugar hacer mención, aunque sea breve, a sus postulados generales.

Capítulo 2: La Teoría de la Agencia. Aplicación a las Cooperativas Agrarias.

❖ La Teoría de la Agencia nace para dar satisfacción a algunos aspectos problemáticos no resueltos por otras Teorías anteriores y que se

refieren a las relaciones que surgen dentro de la empresa en las que hay delegación de autoridad en la toma de decisiones e intereses contrapuestos entre los individuos.

❖ En toda relación de agencia intervienen al menos dos personas, el principal y el agente, que están motivadas por intereses propios y cuya relación se articula a través de un contrato en el que el agente se compromete a realizar una actividad en beneficio del principal y a cambio de una contraprestación. Desde el momento en que el principal encarga la realización de una tarea al agente surgen conflictos debidos a la disparidad de intereses que cada uno de ellos tiene y los distintos beneficios que pretenden obtener de la relación. Dichos problemas pueden resumirse en tres: conflicto de intereses, asimetría de información y diferentes niveles de asunción de riesgos.

❖ Para reducir los posibles conflictos es necesario que ambas partes empleen recursos para establecer mecanismos que garanticen el correcto cumplimiento de los acuerdos contractuales. Estos mecanismos, llamados de salvaguardia, pueden ser: internos a la transacción, regulatorios y/o basados en el mercado. La asunción de estos mecanismos lógicamente tendrá un coste. Dichos costes pueden ser asumidos por la propia relación de agencia (pérdida residual), por el principal (costes de control), por el agente (costes de garantía) o por ambos a la vez (costes de formalización).

❖ Partiendo de la clasificación de *Dornbush y Fischer* que divide a las empresas, en función de quien ostente la propiedad, en: Empresas de Propiedad Privada, Sociedades Colectivas, Sociedades Anónimas y Sociedades con Responsabilidad Limitada, el análisis va a referirse sólo a aquéllas en las que existe relación de agencia, es decir: Sociedades Anónimas y Sociedades de Responsabilidad Limitada, siendo dentro de este último tipo donde se incluyen las Cooperativas. Son por tanto las Sociedades Anónimas y las Cooperativas los modelos empresariales que se analizan bajo los postulados de la Teoría de la Agencia.

❖ Las Sociedades Anónimas se caracterizan por la separación existente entre propiedad y control. Así, entre propietarios y gerentes se establece una relación de agencia en la que los primeros son el principal y los segundos el agente. Dicha separación lleva aparejados una serie de problemas o conflictos. El principal inconveniente radica en la aparición de una dirección profesional con un alto nivel de independencia respecto a la propiedad y cuyas motivaciones no tienen porqué coincidir necesariamente. Además dicha separación provoca diferencias entre los niveles de información de que dispone cada una de las partes y también conlleva como ventaja el que facilita la diversificación del riesgo, el agente asume una parte del riesgo que corresponde al principal, pero lógicamente a cambio de una contraprestación, lo que va a implicar un coste para la sociedad.

❖ Es el establecimiento de diversos mecanismos de salvaguardia los que, suponiendo un coste, ayudan a las Sociedades Anónimas a reducir los problemas antes mencionados. Destacamos los siguientes:

♦ *Mecanismos Internos*: establecimiento de una función retributiva que vincule rendimiento y compensación; la reputación o imagen personal y profesional y la exigencia de un aval a los administradores para garantizar su comportamiento.

♦ *Mecanismos Regulatorios*: reserva de determinadas decisiones a la Junta de Accionistas y al Consejo de Administración; la introducción en los contratos de los directivos de cláusulas que les prohíban la competencia o la realización de auditorías.

♦ *Mecanismos del Mercado*: existencia del mercado bursátil y la competencia externa por el control societario.

❖ Las Cooperativas se caracterizan por ser sociedades de propiedad colectiva que pertenecen a los beneficiarios de su actividad. La pauta organizativa básica de este tipo de empresas es que los trabajadores ejercen el control, lo que implica una menor especialización de los factores productivos en relación a otras sociedades como las Anónimas, donde hay clara separación entre propiedad y control. En estas sociedades la relación más específica es la surgida entre los socios como gestores y como propietarios (es decir la consecuencia de que los trabajadores asuman el control).

❖ El hecho de que sean los trabajadores los que ostentan la propiedad y el control es la causa de la mayoría de las deficiencias estructurales que sufren las Cooperativas y que se concretan en dos: dificultades para obtener financiación y para motivar a la inversión.

❖ Las dificultades para financiarse se manifiestan especialmente para la obtención de fondos propios. La vía de la autofinanciación puede encontrarse con el problema de que la Cooperativa decida distribuir ganancias vía precios y no vía retornos, es decir se manipule la cifra de resultados con el fin de minorarla, gracias a la posibilidad que ofrece la legislación de escoger el criterio para valorar las entregas de bienes de los socios a la misma. Si se opta por precios superiores a los reales se disminuye la cuantía del resultado y la distribución de rentas a autofinanciación queda muy reducida. Así que el problema de la autofinanciación está directamente ligado a un problema de elección contable entre distintos criterios de valoración para los bienes entregados por los socios. Tanto la elección contable como sus consecuencias son aspectos ampliamente estudiados en la literatura contable y para los que hay tanto un marco teórico, *Teoría Positiva de la Normalización Contable*, como una metodología empírica.

❖ La escasa motivación que las Cooperativas ofrecen a sus socios para que incrementen sus inversiones se deriva básicamente de una característica claramente recogida en su legislación: la no enajenabilidad de las

participaciones. Como consecuencia de ello y de que no todos los socios tienen igual horizonte temporal de permanencia en la Cooperativa, se invierte menos y preferentemente en proyectos, que aunque menos rentables, tengan un período de recuperación corto. Además también supone otro problema: la concentración de riesgo que les supone a los socios, ya que aglutinan en una sola empresa tanto su trabajo como su dinero, lo que les hace prudentes en exceso, llevándoles incluso a inversiones subóptimas.

❖ Al igual que ocurría en las Sociedades Anónimas, las Cooperativas establecen mecanismos de salvaguardia para contrarrestar sus deficiencias estructurales, lo que origina unos costes (costes de agencia). Destacamos los siguientes:

- ♦ *Mecanismos Internos*: en las Cooperativas la función retributiva como mecanismo regulador no se puede practicar, ya que se adjudica el control a los trabajadores y no hay un controlador único. Sí hay establecidos mecanismos para salvaguardar el comportamiento oportunístico como son: la concentración geográfica (el hecho de que la Cooperativa se vincule a un entorno limitado crea un ambiente favorable para la sociedad e incluso atenúa el problema del horizonte temporal) y la reducción del tamaño.
- ♦ *Mecanismos Regulatorios*: como la reserva de decisiones a la Asamblea General, que permite unificar voluntades; la dotación

obligatoria de reservas específicas para atender a una finalidad educativa, con lo que se pretende disminuir el comportamiento oportunístico; el cobro de cuotas de ingreso, la devolución del capital aportado en caso de baja y el establecimiento de un importe mínimo en las cuotas de ingreso de los nuevos socios para no perjudicar a los antiguos.

♦ *Mecanismos del Mercado*: al no ser enajenables las participaciones los mecanismos de salvaguardia que genera el mercado para las Sociedades Anónimas son inexistentes para las Cooperativas.

❖ Como respuesta a los problemas detectados en las Cooperativas al analizarlas bajo los postulados de la Teoría de la Agencia, algunas medidas que, a nuestro juicio, podrían ayudar a solventarlos son las siguientes:

♦ Para atenuar los problemas de financiación es necesario dotar a las Cooperativas de nuevos instrumentos y fuentes de financiación que refuercen su capitalización y las doten de recursos financieros que les permitan competir en igualdad de condiciones con otro tipo de sociedades: pueden servir como ejemplo las *participaciones especiales* y los *títulos participativos* propuestos por algunas legislaciones autonómicas. También sería interesante analizar la

posibilidad de “salir a Bolsa”, tomando como ejemplo el camino seguido por las mutuas estadounidenses.

- ♦ Para disminuir el conflicto de intereses que surge entre nuevos y antiguos socios podría adoptarse una solución similar a la de las Sociedades Anónimas, que es la de las emisiones con prima.

- ♦ También sería interesante reflexionar sobre la conveniencia de disminuir el plazo máximo de reembolso de las participaciones en caso de baja de la sociedad (actualmente 5 años) ya que, unido a la remuneración limitada de las aportaciones, incentiva muy poco a los socios a realizar nuevas aportaciones de capital.

- ♦ Sería aconsejable favorecer una gestión más profesionalizada de las Cooperativas, para lo que podrían incluirse en el Consejo Rector gestores no socios a lo que se retribuyese en parte según los resultados obtenidos por la Cooperativa (a semejanza de lo que ocurre en las Sociedades Anónimas), de modo que se les incentivase para maximizar la utilidad de los socios cooperativos.

- ❖ Tal y como se ha señalado, como consecuencia de analizar las Cooperativas bajo los postulados de la Teoría de la Agencia se detectan dos problemas “teóricos”: dificultades de financiación y escasa motivación a la inversión. Ambas dificultades van a ser objeto de contrastación empírica con

el fin de intentar detectar algún tipo de evidencia sobre si dichos problemas teóricos se corroboran en la realidad económica de las Cooperativas.

❖ Previamente, y dado que las dificultades de financiación están directamente ligadas a un problema de elección contable entre distintos criterios de valoración y éstos son aspectos para los que existe tanto un marco teórico como una metodología empírica desarrollada a través de la Teoría Positiva de la Normalización Contable, es necesario detenerse en un análisis tanto de sus postulados teóricos como de la metodología empleada en los estudios empíricos descritos por la literatura especializada para otras elecciones contables, con el fin de analizar la posibilidad de aplicarla a nuestro caso particular, las Cooperativas (aspectos éstos que serán analizados a continuación).

Capítulo 3: La Teoría Positiva de la Normalización Contable. Aplicación a las Cooperativas Agrarias.

❖ A través de la investigación empírica realizada por diferentes autores, se ha constatado la influencia del proceso de elección contable en las relaciones entre la empresa y los distintos agentes económicos. Igualmente, se ha descubierto la existencia de regularidades en la conducta de determinados

agentes económicos ante la elección contable, lo que ha permitido avanzar en el desarrollo de una teoría positiva que explique y prediga dicho comportamiento, contribuyendo al desarrollo de una normalización contable más adecuada. Dentro del conjunto de la investigación empírica destinada a determinar cómo puede satisfacer la Contabilidad los intereses de los diferentes grupos de usuarios, pueden destacarse dos líneas de investigación según cuál sea su punto de interés: la que se centran en los gerentes y la que lo hace en los inversores. Es decir, se analizan los factores que afectan a los costes de agencia y políticos, a través de la *Teoría de la Red Contractual* y la *Teoría de la Regulación Económica*, y posteriormente las consecuencias que éstos suponen sobre el precio de las acciones, por medio de la *Teoría de la Eficiencia del Mercado*.

❖ En base a la *Teoría de la Red Contractual* la empresa es considerada como un conjunto de agentes económicos unidos por contratos. Si bien dentro de una empresa pueden identificarse distintos tipos de relaciones contractuales, la Teoría Positiva centra su análisis en dos de ellas: la surgida entre accionistas y acreedores y entre accionistas y gerentes.

♦ Con respecto a la relación surgida entre accionistas y acreedores, la evidencia empírica señala que en las empresas con financiación ajena los directivos eligen aquellos procedimientos contables que permitan reducir la probabilidad de incumplir los contratos de deuda,

a través de los cuales los acreedores imponen restricciones a la entidad para evitar que se adopten decisiones con un efecto minorador sobre el valor de la deuda. Como variables proxy para medir la existencia y vinculación de los contratos de deuda se utilizan: el ratio de endeudamiento, el nivel de la relación entre el beneficio y los gastos financieros y el nivel de reservas de libre disposición. La evidencia empírica obtenida es, en general, consistente con la significación de estas variables. Los efectos del incumplimiento de los contratos de deuda serán considerados por los directivos en sus decisiones de elección contable, sobre todo en aquellas situaciones en las que exista mayor riesgo de que tal incumplimiento se produzca.

♦ Para la otra relación analizada, entre accionistas y gerentes, la Teoría Positiva concluye que los directivos de aquellas empresas que tienen sistemas de incentivos basados en el resultado contable realizan elecciones contables para maximizar su bonificación, si bien su actuación no depende únicamente de que exista un plan de compensación de este tipo, sino de las características específicas del mismo. La fijación por la empresa de límites para la concesión de incentivos, puede llevar a los directivos a realizar elecciones contables que permitan, bien presentar un beneficio alisado situado

entre dichos límites, o bien tratar de situarse en el umbral máximo en los ejercicios buenos en tanto que se aprovechan los años de malos resultados en los que no se alcanza el umbral mínimo para reflejar todas la pérdidas.

❖ Según la *Teoría de la Regulación Económica* los individuos, en el proceso político, actúan según su propio interés tratando de maximizar su utilidad, surgiendo así la regulación como respuesta a la demanda de grupos que luchan para maximizar la riqueza de sus miembros. La evidencia empírica confirma la existencia de una relación positiva entre el tamaño de la empresa y la preferencia de los directivos por métodos contables que reduzcan los beneficios actuales y con ello los costes políticos que suelen ir asociados a la presentación de cifras de resultados elevadas. Los resultados únicamente se muestran concluyentes cuando el análisis se centra en empresas pertenecientes a sectores que eran objeto de especial atención por parte del gobierno y los organismos de regulación económica en el momento del estudio. Por tanto, debe actuarse con cautela en la interpretación de la evidencia, ya que la relación no es uniforme en el tiempo ni entre diferentes sectores. Otras variables utilizadas como proxies para medir la sensibilidad de la entidad hacia actuaciones que incrementen sus costes de regulación son el riesgo, el grado de concentración del sector y la intensidad de capital, obteniéndose evidencia que confirma su significación.

❖ La evidencia obtenida en base a la *Teoría de la Eficiencia del Mercado* es, en general, consistente con la hipótesis de que los usuarios de la información financiera son capaces de identificar los cambios contables que pueden alterar la valoración de la renta generada en la empresa y su distribución, y por tanto, la participación de los accionistas en la misma. Así mismo también son capaces de realizar ajustes sobre las cifras contables presentadas para paliar los efectos de la aplicación de distintos métodos contables antes de tomar sus decisiones de inversión, que se verán alteradas al haber variado sus expectativas sobre los flujos de caja futuros, la rentabilidad y riesgo de su inversión, lo que afecta al precio de las acciones y, lógicamente, a la riqueza de los accionistas.

❖ De todo lo anterior puede concluirse que la información contable influye en la riqueza de los accionistas y desempeña un papel importante tanto en el establecimiento de los contratos que configuran la empresa como en el proceso político, por lo que los directivos no son neutrales en la elección entre diferentes procedimientos contables.

❖ En las Cooperativas el problema de la elección contable entre diversas alternativas surge, como ya se ha señalado, como consecuencia de la libertad que permite la legislación a la hora de valorar los bienes entregados por los socios a las mismas. Esta libertad da opción a las Cooperativas a valorarlos a unos precios ficticios tales que consigan minimizar e incluso

anular los resultados contables obtenidos en el ejercicio, con las implicaciones que ello supone no sólo a la hora de repartir excedentes, sino de dotar las reservas o fondos cooperativos que constituyen la autofinanciación de la empresa. Por tanto ante esta partida de bienes entregados por los socios a la Cooperativa, surge un problema de elección contable que puede enunciarse como “precios reales *versus* precios ficticios” y que al igual que otras puede ser analizada bajo los postulados de la *Teoría Positiva de la Normalización Contable*.

❖ El análisis de la relación acreedores-socios podría realizarse aplicando métodos econométricos (logit, probit) para medir el efecto que sobre los contratos de deuda tiene la elección precios reales *versus* precios ficticios. Este estudio choca con un problema básico, la falta de información adecuada en donde se especificaran las restricciones de los contratos de deuda (al estilo de las bases de datos publicadas en otros países como Estados Unidos).

❖ Las relaciones entre gerencia y propietarios (en este caso socios) se articulan a través de los planes de compensación. En las Cooperativas dado que el control no lo ejerce el gerente es poco común la implantación de planes ligados a cifras contables, por lo que se reducirá el interés del gerente por escoger criterios que incrementen los beneficios, como sería la utilización de precios reales frente a los ficticios para valorar las entregas de bienes. Si la Cooperativa optase por fijar la remuneración de sus directivos según cifras de

resultados, podrían estudiarse los efectos que sobre decisiones de inversión, financiación o realización de tareas formativas puede provocar la elección precios reales *versus* precios ficticios aplicando distintas variedades de tests a una muestra de pares de Cooperativas. A través de regresión lineal podría, además, estudiarse la posible existencia de diferencias estructurales entre empresas que aplican uno u otro criterio. Al igual que en el caso anterior la inexistencia de bases de datos adecuadas impide la realización de este tipo de estudios empíricos.

❖ La incidencia que la elección entre precios ficticios o reales supone sobre los costes políticos podría analizarse a través de modelos logit, determinando la mayor o menor tendencia que existe a escoger precios ficticios, que minoran los resultados, en aquéllas con mayor concentración de riesgo, más intensivas en capital o inmersas en sectores más competitivos. La falta de información adecuada vuelve a ser el inconveniente fundamental para la realización de estos análisis.

❖ En las Cooperativas como las participaciones no son transferibles no hay mercado de capitales en el que se pudieran reflejar las variaciones de valor que sufren ante los posibles cambios contables, y por tanto no se pueden aplicar los postulados de la *Teoría de la Eficiencia del Mercado*

❖ Al no ser posible obtener evidencia sobre las prácticas de contabilización relativas a los bienes que los socios entregan a la Cooperativa

a través de la metodología empleada en los estudios empíricos descritos por la literatura especializada para otras elecciones contables, es necesario optar por otra vía (analizada en el capítulo siguiente).

Capítulo 4: Estudio empírico

❖ Para contrastar los aspectos teóricos estudiados, realizamos un estudio empírico que pretende obtener evidencia sobre la problemática detectada en las Cooperativas tras ser analizadas bajo los postulados de la Teoría Positiva de la Normalización Contable y la Teoría de la Agencia.

❖ Para la realización del estudio, ante la inexistencia de bases de datos adecuadas, se hace inviable (al menos por el momento) la realización de análisis semejantes a los ya comentados. Así mismo, las dificultades encontradas para la utilización de la metodología basada en la realización de encuestas (especialmente el escaso porcentaje de respuesta), obliga a un cambio de enfoque en la realización del trabajo empírico. Así se optó por la utilización de una batería de datos contables elaborados por la Central de Balances del Banco de España que se han extraído de Cuentas Anuales y que abarcan el período 1989-1996.

❖ Partiendo de esta base se realiza un análisis de los datos contables de las Cooperativas, tanto individualmente como comparándolos con los de otras

empresas que perteneciendo también al sector agrario tienen otra forma mercantil, las Sociedades Anónimas. Éstas se toman como referencia por ser empresas en las que, al tener un accionariado disperso, el control lo ejerce el gerente y, por tanto tienen un comportamiento en relación a la elección contable bastante “predeterminado”, tal y como indican los resultados de los diferentes trabajos realizados bajo los postulados de la Teoría de Agencia y Positiva de la Normalización Contable. De los resultados de la comparación intentará deducirse si hay algún ratio/s cuyos valores divergentes en uno y otro segmento puedan llevar a pensar que las Cooperativas están optando o no por el método de valoración a precios ficticios frente el de precios reales, así como comprobar si los datos contables confirman la existencia de mayores problemas de financiación y de motivación a la inversión en las Cooperativas que otras sociedades tal y como señala el análisis teórico hecho bajo la Teoría de la Agencia. El análisis se plantea a través de tres hipótesis: hipótesis de precios reales *versus* precios ficticios, hipótesis de financiación e hipótesis de inversión.

❖ La *hipótesis de precios reales versus precios ficticios* pretende contrastar, a partir de los valores alcanzados por determinados ratios y magnitudes contables, la posible utilización por parte de las Cooperativas de criterios de valoración para los bienes entregados por los socios basados en precios ficticios en vez de utilizar precios reales de mercado. Para ello se

analiza tanto el valor alcanzado por el Valor Añadido Bruto, como el de sus componentes, especialmente los Consumos Intermedios.

❖ Tanto las Cooperativas como las Sociedades Anónimas muestran una tendencia al alza de su Valor Añadido Bruto durante el período de estudio, es decir están incrementando sus aportaciones a la producción de los bienes y servicios. Pero no es el dato del valor absoluto del Valor Añadido Bruto el que puede ayudar a aclarar cuál puede ser el criterio escogido para la valoración de los bienes de los socios, sino que es necesario analizar la evolución de sus dos componentes: Consumos Intermedios y Valor de la Producción.

❖ Analizando dichos componentes llama la atención el alto valor que alcanzan los Consumos Intermedios en las Cooperativas en relación a la Producción (un 83%) frente al nivel alcanzado en las Sociedades Anónimas (58%). Como los Consumos Intermedios están integrados mayoritariamente por las Compras Netas, esa diferencia hay que buscarla en la valoración que las Cooperativas hagan de los bienes entregados por los socios, que debe estar haciéndose a precios superiores a los del mercado, ya que si fuese a éstos no habría esa diferencia tan marcada con el valor de las compras en las Sociedades Anónimas. A igual conclusión se llega si se observa la evolución seguida por las Compras Netas: las Sociedades Anónimas consiguen a lo largo del período reducirlas, mientras que en las Cooperativas están en continua alza, lo que supone o bien que unas son buenas negociadoras y las otras no, o

bien que las Cooperativas no están valorando a precios reales de mercado, sino que optan por el criterio de precios ficticios.

❖ A la luz de estos datos puede indicarse que la hipótesis de que las Cooperativas utilizan criterios de valoración basados en precios ficticios superiores a los de mercado, queda confirmada. Esta elección contable que hacen las Cooperativas tiene claros efectos económicos: al valorar los consumos a precios mayores que los del mercado, el resultado disminuye y por tanto variarán sus posibilidades de reparto. De hecho los datos sobre el reparto de rentas confirma que los socios de las Cooperativas no perciben, prácticamente nunca, retorno cooperativo, lo que no supone que no estén obteniendo beneficios de su participación sino que ésta se hace vía los mayores precios que cobran por los bienes que entregan y no vía reparto de resultados.

❖ La *hipótesis de financiación* trata de verificar el problema derivado de la aplicación de la Teoría de la Agencia de que las Cooperativas se encuentran con mayores dificultades para obtener financiación que otras empresas de su mismo sector pero con otra forma mercantil (como por ejemplo las Sociedades Anónimas). Así se analizan los ratios relativos al tipo de financiación escogida y su coste, además de los relativos a la incentivación para realizar nuevas aportaciones de capital.

❖ De los resultados obtenidos en el análisis se llega a una serie de conclusiones claras: las Cooperativas demuestran tener mayor nivel de endeudamiento (64.5%) que las Sociedades Anónimas (42.2%) y pagan más por la financiación que obtienen, con una diferencia de más de cuatro puntos en el coste de la deuda (13.3% frente 8.5%). Además, aunque ambos tipos de empresas obtienen mayoritariamente sus recursos ajenos de entidades financieras, las Sociedades Anónimas han sabido aprovecharse mejor que las Cooperativas de la reducción de la financiación bancaria a favor de la obtenida de proveedores, habitualmente con menor coste. Semejante situación se produce en relación al uso de financiación exterior. Mientras que las Sociedades Anónimas han acudido a mercados financieros internacionales para así aprovecharse de las ventajas que suponían los menores tipos de interés que ofrecían, las Cooperativas se han circunscrito al mercado nacional, con lo que desaprovechan dichas ventajas.

❖ Ambos tipos de empresas (Cooperativas y Sociedades Anónimas) ofrecen muy poca motivación a los socios o accionistas para realizar nuevas aportaciones de capital: a los inversores les resulta más interesante prestar que aportar capital, ya que la rentabilidad que obtienen de sus participaciones es claramente inferior al coste de la deuda. Ambas sociedades tienen dificultades para obtener financiación vía el incremento de las aportaciones de sus socios o accionistas.

❖ A la luz de todo lo anterior se confirma que las Cooperativas están en clara desventaja frente a las Sociedades Anónimas en materia de financiación.

❖ La *hipótesis de inversión* pretende contrastar la idea derivada de la Teoría de la Agencia de que las Cooperativas, como consecuencia de su especial estructura de propiedad, están escasamente motivadas a la inversión. Para ello se analiza el comportamiento y la rentabilidad de las inversiones tanto en Activos Fijos como Circulantes.

❖ En relación a los Activos Fijos, el estudio de las Tasas de Amortización, de Envejecimiento y de Crecimiento Real del Inmovilizado ponen de manifiesto una situación muy similar en ambos modelos de sociedades. Ni Sociedades Anónimas ni Cooperativas son empresas que destacan por estar muy motivadas a realizar inversiones en activos o por estar preparadas para acometer con rapidez la renovación de los mismos. Esta situación de igualdad para los dos modelos societarios hace pensar que sea un problema común a todo el sector agrícola y no exclusivamente de uno de ellos.

❖ Relacionado con los Activos Circulantes, se estudiaron los diferentes Períodos de Maduración. Con carácter general la situación de las Cooperativas es un poco más ventajosa que la de las Sociedades Anónimas; dichas ventajas provienen de los Períodos de Maduración de Existencias y de Cobro a Clientes (mejores en las Cooperativas), mientras que el Período de Pago a Proveedores

es claramente más favorable en Sociedades Anónimas (lo que confirma lo ya comentado en la hipótesis de financiación).

❖ De lo anterior se deduce que la hipótesis relativa a que las Cooperativas están menos motivadas a realizar inversiones no ha sido corroborada, ni se puede afirmar que sea un problema exclusivo de estas empresas por tener esa configuración social y no otra, sino que más bien es común a todo el sector agrario, ya que se manifiesta por igual en otros modelos societarios.

❖ El análisis se complementa con un estudio sobre la rentabilidad de los activos, es decir la Rentabilidad Económica Bruta. De los datos obtenidos se concluye que las Cooperativas han sido más eficaces en la utilización y gestión de sus inversiones, basándose dicha superioridad en su mayor capacidad para recuperar lo invertido en activos vía ventas, es decir en la Rotación y no en el Margen de Explotación, o ganancia por peseta vendida, que es mayor en las Sociedades Anónimas. Profundizando en el conocimiento de la Rentabilidad Económica Bruta se llega al estudio de los Gastos de Personal.

❖ Las Cooperativas tienen mayores Gastos de Personal que las Sociedades Anónimas fundamentalmente por dos razones: tienen un coste medio de personal más elevado e incrementan más sus plantillas. Lo que sí

tienen a su favor las Cooperativas es que la productividad de sus trabajadores es mayor. Ambas particularidades encuentran explicación en la particular estructura organizativa de las Cooperativas: como se produce la coincidencia de socios y trabajadores, el crecimiento de la Cooperativa supone el de la plantilla y, además, eso mismo reduce el conflicto de intereses existente en otros modelos societarios, con lo que se incrementa la productividad.

❖ Tras el análisis empírico realizado se deduce que las hipótesis de que las Cooperativas usan criterios de valoración basados en precios ficticios superiores a los de mercado y que se encuentran con mayores problemas de financiación que empresas similares, quedan confirmadas. No ocurre así con la hipótesis referente a la escasa motivación a la inversión, ya que los resultados empíricos señalan más bien que se trata de un mal común de todo el sector y no sólo un fallo cooperativo.

❖ Ante los problemas “teóricos” detectados en las Cooperativas, y que se corroboran con los datos contables analizados, sería interesante e incluso necesario, a nuestro juicio, adoptar medidas (como las ya cometadas en el capítulo 2 del presente trabajo) tendentes al fortalecimiento de las Cooperativas como empresas, con el fin de dar respuesta a los problemas que la realidad socioeconómica plantea. Dichas medidas implican una modificación de la actual legislación cooperativa (Ley 3/87). Incluso puede

irse más allá en el sentido de proponer que la nueva legislación cooperativa debería fomentar el “Buen Gobierno de las Sociedades” y, además restringir la libertad existente en la actual en lo referente a la elección del criterio de valoración de los bienes entregados por los socios:

- ♦ El movimiento del “Buen Gobierno de las Sociedades”, especialmente presente en las Sociedades Anónimas que cotizan en Bolsa, puede aplicarse también a las Cooperativas. Su incorporación implica una reflexión sobre el fin que debe orientar la estrategia de objetivos, que si en las Sociedades Anónimas es la creación o maximización del valor de las acciones en interés del accionista, en la Cooperativa tiene que ser la maximización de la utilidad de los servicios suministrados por la Cooperativa. Así mismo, la demanda de “Buen Gobierno” viene exigida también por el mercado laboral de los profesionales cualificados, que acuden a las empresas bien organizadas y se alejan de aquéllas que carecen de la “excelencia”, con lo que para atraer a los mejores profesionales a sus equipos directivos las Cooperativas habrán de prestar mayor atención a la composición de sus órganos de administración y a sus métodos de trabajo (lo que enlaza directamente con la propuesta ya comentada de la gestión profesionalizada).

♦ Tal y como se ha señalado, la libertad de elección del criterio de valoración implica que las Cooperativas escogen aquél que, basado en precios superiores a los reales, les permite minimizar la cifra de resultados (con las consiguientes consecuencias ya comentadas). Sería aconsejable que la nueva legislación incluyese referencia expresa a cuál debe ser el criterio a seguir para la valoración de dichos bienes, con el fin de homogeneizar los criterios usados por todas las Cooperativas, facilitando así la comparabilidad de cifras, y evitando las consecuencias de usar criterios basados en precios ficticios. En sintonía con los Principios Contables manifestados en el Plan General de Contabilidad, el criterio más aconsejable de valoración debería ser el criterio del precio de adquisición o coste de producción.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- AGÚNDEZ FERNÁNDEZ, A. (1984):** *Estudios de Derecho Agrario*, Lex Nova, Valladolid.
- AKE BOOK, S. (1990):** “Cooperativas, valores fundamentales y principios cooperativos”, *CIRIEC*, núm. 9, pp. 15-30, Valencia.
- AKERLOF, G. (1970):** “The market for lemons: qualitative uncertainty and the market mechanism”, *Quarterly Journal of Economics*, vol. 84, pp. 488-550, Traducido al castellano en *Cuadernos Económicos de Información Comercial Española*, núm. 36, 2, 1987, pp. 37-48.
- ALCHIAM, A. A. (1950):** “Uncertainty, evolution and economic theory”, *Journal of Political Economy*, vol. 58, núm. 3, pp. 211-221.
- ALCHIAM, A. A. (1975):** *Some Implications of Recognition of Property Right Transaction Cost*, Universidad de California, Los Angeles.
- ALCHIAM, A. A. y DEMSETZ, H. (1972):** “Production, information costs and economic organization”, *American Economic Review*, núm. 5, pp. 777-795.
- ALCHIAM, A. y WOODWARD, S. (1988):** “The firm is dead: long live the firm”, *Journal of Economic Literature*, vol. XXVI, pp. 65-79.
- ALEMANY, J. y ARGILES J.M. (1998):** “Contabilidad de las pérdidas en las sociedades cooperativas: casuística y problemática”, *Técnica Contable*, núm. 590, pp. 115-138.
- ALFONSO SÁNCHEZ, R. (1997):** “Ambito subjetivo de la transformación en la legislación cooperativa”, *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 5, pp. 178-193.
- ALIANZA COOPERATIVA INTERNACIONAL (1994):** *Los Principios Cooperativos en la Europa Actual*, CIRIEC-España, Sevilla.

- ALMIÑANA DÍAZ, E. (1998):** “Principios cooperativos: aspectos jurídico contables”, *Técnica Contable*, núm. 592, pp. 311-326.
- ALMIÑANA, E. y POZUELO, J. (1998):** “Sociedades laborales y cooperativas de trabajo asociado”, *Partida Doble*, núm. 92, pp. 68-75.
- ALONSO SEBASTIAN, R. (1982):** “Principios cooperativos y cooperativas mercantilizadas: un caso real en la industria azucarera”, *Agricultura y Sociedad*, núm. 25, octubre-diciembre.
- ALONSO SEBASTIAN, R. (1989):** *Contabilidad de Cooperativas Agrarias*, Mundi-Prensa, Madrid.
- ALONSO SEBASTIAN, R. (1991):** *Los Costes en los Procesos de Producción Agraria*, Mundi- Prensa, Madrid.
- ALONSO SEBASTIAN, R. (1996):** “Análisis y planificación estratégica de la empresa agraria”, *Partida Doble*, núm. 68, pp. 27-31.
- ALONSO SOTO, F. (1990):** *Ensayo sobre la Ley de Cooperativas*, Universidad Nacional de Educación a Distancia (UNED), Madrid.
- ALONSO, R. e IRURETAGOYENA, T. (1989):** *Contabilidad de Cooperativas Agrarias*, Mundi-Prensa, Madrid.
- ÁLVAREZ LÓPEZ, J. (1985):** “Análisis económico-financiero de una empresa en base a la Central de Balances del Banco de España”, *Técnica Contable*, Tomo XXXVII, pp. 233-248.
- ÁLVAREZ, S. y URÍAS, J. (1987):** *Análisis Contable Superior*, Universidad Nacional de Educación a Distancia, (UNED), Madrid.
- AMAT AMAT, O. (1993):** *Análisis de Balances*, Multimedia Ediciones, Ediciones Gestión 2.000, Barcelona.
- AMAT, J. y AMAT, O. (1981):** *Contabilidad para Cooperativas*, CEAC, Barcelona.

- AMIHUD, Y.; KAMIN, J.Y. y RONEN, J. (1983):** “Managerialism, ownerism and risk”, *Journal of Banking and Finance*, núm. 7, pp. 189-196.
- ANTLE, R. (1982):** “The auditor as an economic agent”, *Journal of Accounting Research*, núm. 20, pp. 503-527.
- ANTLE, R. (1984):** “Auditor Independence”, *Journal of Accounting Research*, núm. 22, pp. 1-20.
- APELLÁNIZ GÓMEZ, P. (1991):** “Una aproximación empírica al alisamiento de beneficios en la banca española”, *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, núm. 66, pp. 192-219.
- ARAGONÉS SIGNES, J. (1988):** *Cooperativismo, Participación y Poder*, Centro de Educación Cooperativa, Valencia.
- ARANZADI TELLEIRA, D. (1975):** *La Cooperativa de Producción Industrial*, Universidad de Deusto, Bilbao.
- ARANZADI TELLEIRA, D. (1976):** *Cooperativismo Industrial como Sistema, Empresa y Experiencia*, Universidad de Deusto, Bilbao.
- ARANZADI TELLEIRA, D. (1993):** “La experiencia cooperativa: misión y renovación”, *Anuario de Estudios Cooperativos*, Universidad de Deusto, Bilbao.
- ARCAS PELLICER, M.J. (1991):** “Estudio de la asociación entre el riesgo sistemático de mercado y determinadas variables económicas”, *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, vol. 20, núm. 66, pp. 127-150.
- ARCAS PELLICER, M.J. (1992):** *Elección Contable y sus Efectos Económicos. Contratos Empíricos en la Banca Española*, Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC), Madrid.

- ARCAS PELLICER, M.J. (1993):** “Investigación empírica sobre la elección de criterios alternativos en la elaboración de la información contable”, V *Encuentro de Profesores Universitarios de Contabilidad*, Sevilla, mayo.
- ARCO ÁLVAREZ, J.L. (1.965):** *La Agricultura Española, el Cooperativismo y Otras Formas de Asociación Agraria*, Confederación Española de Cajas de Ahorro, Madrid.
- ARCO ÁLVAREZ, J.L. (1972):** *Análisis Económico y Sociológico del Cooperativismo Agrícola*, Confederación Española de Cajas de Ahorro, Madrid.
- ARCO ÁLVAREZ, J.L. (1975):** *La Empresa Artesana y la Cooperativa*, Centro de Estudios Sociales del Valle de los Caídos, Madrid.
- ARGILES BOSCH, J.M. (1997):** “Estudio sobre el comportamiento racional de las cooperativas en España inducido por el mecanismo contable y fiscal de compensación de pérdidas”, *Estudios Financieros, Contabilidad y Tributación*, núm. 170, pp. 109-140.
- ARNOTT, R.; GREENWALD, B. y STIGLITZ, J. (1994):** “Information and economic efficiency”, *Information Economics & Policy*, vol. 6, pp. 77-88.
- ARRIAZA, M. y BERBEL, J. (1995):** “La información y los medios de gestión de las cooperativas andaluzas”, *Revista CIRIEC*, núm. 18, pp.41-56, Valencia.
- ARROW, K. (1964):** “Control in large organizations”, *Managerial Science*, abril, pp. 397-408.
- ARROW, K. (1970):** *Ensays in the Theory of Risk-Bearing*, C.K.,Chicago.
- ARRUÑADA SÁNCHEZ, B. (1991):** *Economía de la Empresa: un Enfoque Contractual*, Ariel, Barcelona.

- ARRUÑADA SÁNCHEZ, B. (1993):** “Pintando la caja negra”, Notas a “La empresa en el análisis económico” de Vicente Salas, *Papeles de Economía Española*, núm. 57, pp. 156-169.
- ARRUÑADA SÁNCHEZ, B. (1994):** *La Estructura Contractual de la Empresa*, publicado en *Qué es la economía*, capítulo 17, Pirámide, Madrid.
- ARVAN, L. (1989):** “Optimal contracts with on-the-search: are involuntary layoffs used as an incentive device to make workers search harder”, *Journal of Labor Economics*, vol. 7, pp. 147-169.
- ARYA, A.; FELLINGHAM, J. y GLOVER, J. (1997):** “Teams, repeat tasks, and implicit incentives”, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 23, pp. 7-30.
- ARYA, A.; FELLINGHAM, J. y YOUNG, R. (1993):** “The effects of risk aversion on production decisions in decentralized organizations”, *Management Science*, vol 39, pp. 794-805.
- ARYA, A.; GLOVER, J. y SIVARAMAKRISHNAN, K. (1997):** “The interaction between decision and control problems and the value of information”, *The Accounting Review*, vol. 72, núm. 4, octubre, pp. 561-574.
- AXELROD, R. (1986):** *The Evolution of Cooperation*, Basic Books, Nueva York, 1984. Traducido al castellano como *La evolución de la cooperación*, Alianza Universidad, Madrid.
- AYRES, F.L. (1986):** “Characteristics of firm electing early adoption of SFAS 52”, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 8, pp. 145-158.
- AZARIDIS, C. (1975):** “Implicit contracts and underemployment equilibria”, *Journal of Political Economy*, vol. 83, núm. 6, pp.1183-1202.
- AZNAR ENGUDANOS, R. (1986):** “La información, formación y participación en el seno de las Cooperativas y Sociedades Agrarias de Transformación”, ponencia presentada en las *Jornadas de Cooperativas Agrarias* celebradas en

Madrid de 7 al 10 de mayo de 1985, y publicado en *Revista de Estudios Agro-sociales*, núm. 135, pp.50-85.

BAKER, G.P. (1992): “Incentive contracts and performance measurement”, *Journal of Political and Economy*, vol. 100, pp. 598-614.

BAKER, G., JENSEN, M. y MURPHY, K. (1988): “Compensation and incentives: practice versus theory”, *Journal of Finance*, vol. 43, nº 3, pp. 593-616.

BALL, R.J. (1972): “Changes in accounting techniques and stocks prices”, *Journal of Accounting Research*, vol. 10, pp. 1-38.

BALL, R. J. y BROWN, P. (1968): “An empirical evaluation of accounting income numbers”, *Journal of Accounting Research*, otoño, pp. 159-178.

BALL, R. J. y FOSTER, G. (1982): “Corporate financial reporting: a methodological review of empirical research”, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 20, suplemento, pp. 161-234.

BALLESTERO, E. (1979): “La cooperativa puede funcionar como una Sociedad Anónima”, *Agricultura y Sociedad*, núm. 10, enero-marzo, pp. 225-227.

BALLESTERO, E. (1983): *Teoría Económica de las Cooperativas*, Alianza Editorial, Madrid.

BALLESTERO, E. (1985a): *Contabilidad Agraria*, Mundi Prensa, Madrid.

BALLESTERO, E. (1985b): *Cooperativismo y Empresas Cooperativas*, CEPADE, Universidad Politécnica de Madrid, Madrid.

BALLESTERO, E. (1991): *Economía de la Empresa Agraria y Alimentaria*, Mundi-Prensa, Madrid.

BALLESTERO, E. (1992): *Economía Social y Empresa Cooperativa*. Alianza Editorial, Madrid.

- BALLVÉ, P. (1992):** “La internacionalización de la empresa”, *Revista de Estudios Agrosociales*, núm. 161, pp. 323-337.
- BALSAM, S.; HAW, I. y LILIEN, S.B. (1995):** “Mandates accounting changes and managerial discretion”, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 20, julio, pp. 3-29.
- BANCO ATLANTICO (1975):** *Cuestiones Agrarias: Algunas Consideraciones Españolas y Exteriores*, Banco Atlántico, Madrid.
- BANCO DE ESPAÑA (1998):** “La cuenta de resultados”, *Boletín Económico*, abril, pp. 55-106.
- BARCELÓ, L.V. et alt. (1995):** *Organización Económica de la Agricultura Española*, Fundación Alfonso Martín Escudero.
- BAREA TEJEIRO, J. (1991):** “La economía social en España”, *Economía y Sociología del Trabajo*, núm. 12, Ministerio de Trabajo y Seguridad Social, Madrid.
- BAREA, J. y MONZÓN, J.L. (1992):** *Libro Blanco de la Economía Social en España*, Ministerio de Trabajo y Seguridad Social, Madrid.
- BAREA, J. y MONZÓN, J.L. (1995):** *Las Cuentas Satélites de la Economía Social*, CIRIEC, Valencia.
- BARNE, A.; RONEN, J. y SADAN, S. (1976):** “Classificatory smoothing of income with extraordinary items”, *The Accounting Review*, enero, pp. 110-122.
- BARRERA CEREZAL, J.J. (1990):** *Gestión Empresarial de las Cooperativas de Trabajo Asociado*, Ministerio de Trabajo y Seguridad Social, Madrid.
- BARRERA CEREZAL, J.J. (1991):** *Régimen Fiscal de las Cooperativas*, Fundación para el Desarrollo Cooperativo, Madrid.

- BARRIADA ÁLVAREZ, R.M. (1976):** *El Cooperativismo Agrícola en Asturias*, Oviedo.
- BARTLETT, A. (1985):** *El Ensayo Clínico como Tarea Cooperativa*, Fundación Antonio Esteve, Madrid.
- BARTOLOMÉ PINA, M. (1990):** *La Investigación Cooperativa. Vía para la Innovación en la Universidad*, Promociones y Publicaciones de la Universidad de Barcelona, Barcelona.
- BARZEL, Y. (1986):** “Knight’s moral hazard theory of organization”, *Economic Inquiry*, vol. 25, núm. 1, pp. 117-120.
- BASU, S. (1997):** “The conservatism principle and the asymmetric timelines of earnings”, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 24, pp. 3-27.
- BEAVER, W.H y DUKES, R.E. (1972):** “Interperiod tax allocation, earnings expectations and the behavior of security prices”, *The Accounting Review*, abril, pp. 320-332.
- BEAVER, W.H. (1968):** “The information content of annual earnings announcements”, *Journal of Accounting Research*, vol. 6, pp. 67-92.
- BEAVER, W.H.; LAMBERT, R. y MORSE, D. (1990):** “The information content of security prices”, *Journal of Accounting and Economics*, núm. 2, pp. 3-28.
- BEAVER, W.H.; CLARKE, R. y WRIGHT, W.F. (1979):** “The association between unsystematic security returns and the magnitude of earnings forecast errors”, *Journal of Accounting Research*, otoño, pp. 316-340.
- BEAVER, W.H; KENNELLY, J.W. y VOSS, W.M. (1968):** “Predictive ability as a criterion for evaluation of accounting data”, *The Accounting Review*, octubre, pp. 675-683.

- BECKER, G. (1980):** “El enfoque económico del comportamiento humano”, *Información Comercial Española*, enero, pp. 11-18.
- BEIDLEMAN, C.R. (1973):** “Income smoothing: the role of management”, *The Accounting Review*, núm. 4, octubre, pp. 653-667.
- BEL DURÁN, P. (1997):** *Las Cooperativas Agrarias en España. Análisis de los Flujos Financieros y de la Concentración Empresarial*, CIRIEC-España, Valencia.
- BERGES, A. (1984):** *El Mercado Español de Capitales en un Contexto Internacional*, Ministerio de Economía y Hacienda, Madrid.
- BERHOLD, M. (1971):** “2A theory of linear profit-sharing incentives”, *Quarterly Journal Economics*, agosto, pp. 460-482.
- BERLE, A.A. y MEANS, G.C. (1932):** *The Modern Corporation and Private Property*, Commerce Clearing House, New York.
- BERNARDIN, H. (1989):** “Increasing the accuracy of performance measurement: a proposed solution to erroneous attributions”, *Human Resources Planning*, vol. 12, pp. 239-249.
- BLANCO DOPICO, M^a I. (1988):** “Presupuestación y planificación en organizaciones descentralizadas: un caso de aplicación de la teoría de la agencia a la contabilidad de gestión”, Comunicación presentada al *III Encuentro de Profesores Universitarios de Contabilidad*, Málaga, pp.267-278.
- BLANCO DOPICO, M^a I. (1992):** “Problemática contable de los recursos propios en las sociedades cooperativas”, *Actualidad Financiera*, núm. 39, pp. C-511-C-545.
- BOATFIELD, G. (1987):** *Cálculos en Agricultura y Horticultura*, Ateneo, Buenos Aires.

- BONUS, H. (1987):** *La Cooperativa como Forma Empresarial*, Institut für Genossenschaftswesen der Westfälischen Wilhelms-Universität, Münster.
- BORJABAEI i GONZALO, P. (1984):** *Les Societats Cooperatives del Camp*, Lleida.
- BOWEN, R.M.; DUCHARME, L. y SHORES, D. (1995):** “Stakeholders implicit claims and accounting method choice”, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 20, diciembre, pp. 255-295.
- BOWEN, R.M.; NOREEN, E.W. y LACEY, J.M. (1981):** “Determinants of the corporate decision to capitalize interest”, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 3, agosto, pp. 15-179.
- BRADLEY, K. y GELG, A. (1985):** *Cooperativas en Marcha*, Ariel Sociología, Barcelona.
- BRANDER, J.A. y POITEVIN, M. (1992):** “Managerial compensation and agency costs of debt finance”, *Managerial & Decision Economics*, vol. 13, pp. 55-64.
- BREALY, R. y MYERS, S. (1984):** *Principles of Corporate Finance*, McGraw-Hill, New York.
- BRIGANTI, W.(1991):** “La crisis de la cooperación”, *Revista CIRIEC*, núm. 10, pp.175-190, Valencia.
- BROSETA PONT, M. (1991):** *Manual de Derecho Mercantil*, Tecnos, Madrid.
- BROWN, J. y AYRES, I. (1994):** “Economic rationales for mediation”, *Virginia Law Review*, vol. 80, pp. 323-402.
- BUENO CAMPOS, E. (1987):** *La Empresa Española: Estructura y Resultados*, Instituto de Estudios Económicos, Madrid.
- BUENO CAMPOS, E. (1993):** *Dirección Estratégica de la Empresa: Metodología, Técnicas y Casos*, Pirámide, Madrid.

- BUENO GÓMEZ, M. (1967):** *Clasificación Económica de Explotaciones Agrarias*, Ministerio de Agricultura, Madrid.
- BUENO, E. y MORCILLO, P. (1993):** *La Dirección Eficiente*, Pirámide, Madrid.
- BURGSTHALER, D. y DICHEV, I. (1997):** “Earnings management to avoid earnings decreases and losses”, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 24, pp. 99-126.
- CABALLER MELLADO, V. (1981):** “En torno al comportamiento del empresario agrícola en algunas regiones españolas”, *Agricultura y Sociedad*, núm. 18, pp. 215-241.
- CABALLER MELLADO, V. (1985):** *Economía de la Cooperativa Hortofrutícola*, Instituto de Estudios Agrarios, Madrid.
- CABALLER MELLADO, V. (1992):** *Gestión y Contabilidad de Cooperativas Agrarias*, Mundi- Prensa, Madrid.
- CABALLER MELLADO, V. (1993):** “La crisis de la agricultura. Un enfoque empresarial”, *Revista CIRIEC*, núm. 15, pp.11-42, Valencia.
- CABALLER, V.; JULIA, J. y SEGURA, B. (1987):** *Economía de la Cooperativa Hortofrutícola*, Aedos, 2ª edición.
- CABALLERO ROBLES, J. (1986):** *Introducción al Análisis de Balances*, ICE, Madrid.
- CAJA LABORAL POPULAR :** *Nuestra Experiencia Cooperativa*, Madrid,
- CALAVIA MOLINERO, J.M. (1988):** *Contabilidad y Censura de Cuentas en la Cooperativa*, Publicaciones de la Universidad de Barcelona, Barcelona.
- CALDENTEY, P.; DE HARO, T.; TITOS, A. y BRIZ, J. (1986):** *Marketing Agrario*, Mundi- Prensa, Madrid.

- CALLAO, S.; JARNE, J.I. y LAÍNEZ, J.A. (1995):** “Evaluación empírica del grado de aproximación de las prácticas contables españolas a las tendencias actuales de la normativa internacional”, Comunicación presentada al *VIII Congreso de la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA)*, Sevilla, septiembre.
- CAÑAS MADUEÑO, J.A. (1990):** “Cuentas agrícolas y ganaderas en empresas agropecuarias: algunas consideraciones”, *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, vol. XIX, núm. 62, pp. 207-226.
- CAÑAS MADUEÑO, J.A. (1996):** “La contabilidad agraria”, *Partida Doble*, núm. 67, mayo, pp. 24-32.
- CAÑIBANO CALVO, L. (1974):** “El concepto de contabilidad como programa de investigación”, *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, vol. III, núm. 7, enero-marzo, pp. 33-45.
- CAÑIBANO CALVO, L. (1975):** *Teoría Actual de la Contabilidad*, ICE, Madrid.
- CAÑIBANO CALVO, L. (1996):** *Contabilidad. Análisis Contable de la Realidad Económica*, Pirámide, Madrid.
- CAÑIBANO, L. Y GONZALO, J.A. (1997):** “Los programas de investigación en contabilidad”, *Revista de Contabilidad*, vol. 0, núm. 0, pp. 57-95.
- CAPARRÓS NAVARRO, A. (1991):** *El Impuesto de Sociedades en Cooperativas Agrarias*, Instituto Nacional de Reforma y Derecho Agrario, Madrid.
- CAPARRÓS NAVARRO, A. (1992):** “El fondo de educación y promoción en sociedades cooperativas: análisis contable y fiscal”, *Revista de Estudios Financieros*, núm. 16, Madrid.
- CARBONELL DE MASY, R. (1970):** *Comercialización Cooperativa Agraria*, ICE, Madrid.

- CARDO EZQUERRO, T. (1989):** “El nuevo regimen fiscal de las cooperativas”, *Agricultura y Sociedad*, núm. 50, enero-marzo.
- CARLETON, W.; CHEN, C. y STEINER, T. (1998):** “Optimistic biases among brokerage and non-brokerage firm’s equity recommendations: agent costs”, *Financial Management*, vol. 27, núm. 1, pp. 17-30.
- CARMONA, S. y CARRASCO, F. (1993):** *Estados Contables*, McGraw-Hill, Madrid.
- CARRASCO CARRASCO, M. (1991):** “Integración y asociacionismo: una estrategia competitiva para el cooperativismo agrario”, *Revista de Economía y Empresa*, núm. 29-30.
- CARRASCO CARRASCO, M. (1993):** *La Nueva Estructura de Fondos Propios para las Cooperativas Agroalimentarias*, Junta de Andalucía, Sevilla.
- CASTAÑO COLOMER, J. (1987):** *La Cooperativa de Consumo*, CEAC, Barcelona.
- CASTAÑO COLOMER, J. (1997):** “Especificidades en la contabilidad de las cooperativas”, *La Sociedad Cooperativa*, núm 17, CISS, pp. 1-10, Valencia
- CASTRO LUCINI (1991):** *Temas de Derecho Mercantil*, AGISA, Madrid.
- CATALAYUD PIÑERO, E. (1987):** “Las cooperativas de explotación comunitaria de la tierra”, *Documentación Social*, núm. 68, Julio-Septiembre.
- CELAYA ULIBARRI, A. (1992):** *Capital y Sociedad Cooperativa*, Tecnos, Madrid.
- CELAYA ULIBARRI, A. (1995):** *Acceso de las Cooperativas al Mercado de Capitales*, INFES, Madrid.
- CEÑA, F. y ROMER, C. (1989):** *Evaluación Económica y Financiera de Inversiones Agrarias*, Banco de Crédito Agrícola, 2ª edición, Madrid.

- CERDA Y RICHART, B. (1942):** *Cómo se Funda una Cooperativa*, Bosch, Barcelona.
- CHARI, V.V.; JONES, L.E. y MANUELLI, R.E. (1989):** “Labor contracts in a model of imperfect competition”, *American Economic Review*, vol. 79, pp. 358-363.
- CHAVES AVILA, R. (1996):** *La Cooperación Empresarial en la Economía Social*, CIRIEC, Valencia.
- CHEN, K.C.W. y JEVONS LEE, C. (1995):** “Executive bonus plan and accounting trade-offs: the case of the oil and gas industry, 1985-86”, *The Accounting Review*, vol. LXX, núm. 1, pp. 91 - 111.
- CHEUNG, S.N. (1983):** “The contractual nature of the firm”, *Journal of Law and Economics*, vol. 26, núm. 1, pp. 1-21.
- CHOLVIS, F. (1983):** *Análisis e Interpretación de Estados Contables*, Ateneo, Buenos Aires.
- CHOMEL, A. (1990):** “Valores, principios y reglas de la economía social”, *Revista CIRIEC*, núm. 9, pp. 137-141, Valencia.
- CIBERT, A. (1986):** *Cómo Interpretar los Resultados Contables*, Deusto, Bilbao.
- CIRIEC (1994):** *Las Empresas Públicas, Sociales y Cooperativas en la Nueva Europa*, XIX Congreso Internacional del CIRIEC, Valencia.
- CIURANA FERNÁNDEZ, J.M. (1970):** *Las Cooperativas en la Práctica*, Bosch, Barcelona.
- CLEMENTE DIAZ, M. et alt. (1993):** “Análisis del conflicto interior de las cooperativas agrarias y estrategias de superación”, *Cuadernos del Banco de Crédito Agrícola*, núm. 6.

- COASE, R. (1957):** “The nature of the firm”, *Economica*, vol. 4, pp. 386-405.
- COASE, R. (1960):** “The problem of social cost”, *Journal of Law and Economics*, vol. 3, pp. 1-44. Traducido al castellano en *Hacienda Pública Española*, núm. 68, 1981, pp. 245-274.
- COASE, R. (1991a):** “The nature of the firm: origin”, en Williamson, O. y Winter S.G. (eds.), *The Nature of the Firm: Origins, Evolution and Development*, Oxford University Press, pp.34-47.
- COASE, R. (1991b):** “The nature of the firm: meaning”, en Williamson, O. y Winter S.G. (eds.), *The Nature of the Firm: Origins, Evolution and Development*, Oxford University Press, pp. 48-60.
- COASE, R. (1991c):** “The nature of the firm: influence”, en Williamson, O. y Winter S.G. (eds.), *The Nature of the Firm: Origins, Evolution and Development*, Oxford University Press, pp. 61-73.
- COASE, R. (1992a):** “The institutional structure of production”, *American Economic Review*, vol. 82, núm. 4, pp. 713-719.
- COASE, R. (1992b):** comentarios a Cheung, S.N., “On the new institutional economics”, en Werin, L y Wijkander H. (eds.), *Contract Economics*, Basil Blackwell, Cambridge, pp. 72-75.
- COLANTONIO, G. (1990):** “Evolución de los principios de la Alianza Cooperativa Internacional y línea de reforma de la legislación italiana”, *Revista CIRIEC*, núm. 9, pp. 31-53, Valencia.
- COLLER, M. y LOMBARDI, T. (1997):** “Management forecast and information asymmetry”, *Journal of Accounting Research*, vol. 35, núm. 2, pp. 181-191.

- COLOM, A.; SABATE, P. y SÁEZ, E. (1996):** “Análisis económico-financiero de competitividad y eficiencia productiva del sector cooperativo cerealista de la provincia de Huesca”, *Investigación Agraria*, vol. 11, núm. 1, pp. 139-172.
- COLOMBAIN, M. (1956):** *Las Cooperativas*, Organización Internacional del Trabajo, Ginebra.
- CONSEJERIA DE AGRICULTURA Y PESCA, (1994):** *Directorio de Entidades Asociativas Agrarias del Principado de Asturias*, Instituto de Relaciones Agrarias, Madrid.
- COOPER, R. (1990):** “Optimal labour contracts and imperfect competition: a framework for analysis”, *Canadian Journal of Economics*, vol. 23, pp. 509-522.
- CORDONIER, C.M.; CHARLES, R. y MARSAL, P. (1973):** *Economía de la Empresa Agraria*, Mundi-Prensa, Madrid.
- CORRAL DUEÑAS, F. (1985):** “Regimen fiscal de las Sociedades Agrarias de Transformación”, *Revista Crítica de Derecho Inmobiliario*, núm. 571, noviembre-diciembre.
- COSTA, J. (1983):** *Colectivismo Agrario en España*, Guara, Zaragoza.
- CRAIG, J.G.; SEXENA, S.K. (1984):** “A critical assessment of the cooperative principle”, *Working Papers*, vol. 3, núm. 2, pp. 38-39, Cooperative College of Canada, Saskatoon.
- CRAMER GAIL, L. (1990):** *Economía Agraria y Agroempresas*, Compañía Continental, México.
- CRUZ ROCHE, P. (1983):** *Empresas Asociativas de Transformación y Comercialización de Productos Agrarios*, FIES, Madrid.

- CRUZ ROCHE, P. (1984):** *Situación Actual y Posibilidades de Crecimiento de las Empresas Asociativas de Transformación y Comercialización de Productos Agrarios*, Instituto de Estudios Agrarios, Pesqueros y Alimentarios, Madrid.
- CUBEDO TORTONDA, M. (1997):** *Contabilidad de Cooperativas*, CIRIEC-España, Valencia.
- CUENCA ANYA, F. (1983):** “Notas sobre el regimen fiscal de las S.A.T.”, *Revista de Estudios Agrosociales*, núm. 24, julio-septiembre.
- CUERVO GARCÍA, A. (1993):** “El papel de la empresa en la competitividad”, *Papeles de Economía Española*, núm. 56, pp. 363-378.
- CUERVO GARCÍA, A. (director) (1994):** *Introducción a la Administración de Empresas*, Civitas, Madrid.
- CUERVO, A. y RIVERO, P. (1986):** “El análisis económico-financiero de la empresa”, *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, núm. 49, pp. 15-33.
- DABORMIDA, R. (1993):** “El Estatuto de la sociedad cooperativa europea”, *Revista CIRIEC*, núm. 13, pp. 29-50, Valencia.
- DALEY, L.A. y VIGELAND, R. (1983):** “The effects of debt covenant and political costs on the choice of accountin methods. The case of accounting for R&D costs”, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 5 pp. 195-211.
- DAMAS, E. y ROMERO, C. (1997):** “Análisis no paramétrico de la eficiencia relativa de las almazaras cooperativas en la provincia de Jaén durante el período 1975-1993”, *Revista Española de Economía Agraria*, mayo-agosto, pp. 279-304.
- DARROUGH, M. y STHOUGHTON, N. (1986):** “Moral hazard and adverse selection. The question of financial structure”, *The Journal of Finance*, vol. XLI, pp. 501-513.

- DE LA JARA AYALA, F. (1989):** *La Comercialización Agroalimentaria en España*, Ministerio de Agricultura, Madrid.
- DeANGELO, H.; DeANGELO, L.E. y SKINNER, D. (1994):** “Accounting choice in troubled companies”, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 17, pp. 126-143.
- De FOND, L. y PARK, CH. (1997):** “Smoothing income in anticipation of future earnings”, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 23, núm. 2, pp. 115-139.
- DEL ARCO ÁLVAREZ, J.L. (1963):** *Temas Cooperativos*, Ediciones de la Obra Sindical de Cooperación, Madrid.
- DEMSETZ, H. (1969):** “Information and efficiency: another viewpoint”, *Journal of Law and Economics*, núm. 12, pp. 1-22.
- DEMSETZ, H. (1988):** *Ownership, Control and the Firm*, Basil Blackwell, Nueva York.
- DEMSKI, J. (1976):** “Uncertainty and evaluation based on controllable performance”, *Journal of Accounting Research*, otoño, pp. 230-245.
- DESCLANDE, G. (1979):** *La Empresa Agraria y su Gestión*, Mundi Prensa, Madrid.
- DESROCHE, H. (1964):** *Cooperation et Developpement, Groupements Cooperatifs et Strategie du Developpement*, P.U.F., París.
- DHALIWAL, D.S. (1980):** “The effect of the firm’s capital structure on the choice of accounting methods”, *Accounting Review*, vol. 55, pp.78-84.
- DHALIWAL, D.S. (1988):** “The effect of the firm’s business risk on the choice accounting methods”, *Journal of Business, Finance and Accounting*, vol. 15, núm. 2, pp. 289-302.

- DHALIWAL, D.S.; SALOMON, G. y SMITH, E. (1982):** “The effect of owner versus management control on the choice of accounting methods”, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 4, julio, pp. 41-53.
- DÍAZ FRAILE, J.M. (1990):** *Derecho Comunitario sobre Estructuras Agrarias*, Colegio de Registradores de la Propiedad, Madrid.
- DIVAR GARTEIZ-ARRUECOA, J. (1985):** *La Alternativa Cooperativa*, CEAC, Barcelona.
- DOBB, M. (1966):** *Economía Política y Capitalismo*, F.C.E., Mexico.
- DOCAMPO, J.M. y CABALEIRO, M.J. (1996):** “Reflexiones en torno al carácter contable del Fondo de Educación y Promoción de la empresa cooperativa”, *IX Simposio de Cooperativismo y Desarrollo Rural*, Huesca.
- DOMINGO SANZ, J. (1985a):** *Financiación Propia de las Empresas Cooperativas*, CRP de Alicante, Castellón y Valencia, Valencia.
- DOMINGO SANZ, J. (1985b):** *Las Empresas Cooperativas en España*, Universidad de Córdoba, Córdoba.
- DOMINGO SANZ, J. (1986):** “Las cooperativas agrarias, trabas legales a un desarrollo”, *Revista de Estudios Agrosociales*, núm. 135, abril-junio.
- DOMINGO SANZ, J. (1991):** *Las Almazaras Cooperativas en Andalucía*, Cámara de Comercio de Jaén, Jaén.
- DOMINGO, J. y ROMERO, C. (1987):** *Las Empresas Cooperativas Agrarias: una Perspectiva Económica*, Mundi-Prensa, Madrid.
- DOMÍNGUEZ PÉREZ, J. (1998):** “Las cooperativas y su problemática contable: el efecto impositivo”, *Técnica Contable*, núm. 593, mayo, pp. 349-358.
- DORNBUSH, R. y FISCHER, S. (1990):** *Economía*, McGraw-Hill, Madrid.

- DUKE , J.C. y HUNT, H.G. (1990):** “An empirical examination of debt covenant restrictions and accounting-related debt proxies”, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 12, pp. 45-63.
- DUKES, R.E. (1976):** *An investigation of the effects of expensive research and development costs of security prices*, Ross Institute of Accounting Research, School of Business, New York University, New York.
- DURAN SINDREN BUXADE, A. (1984):** *Fiscalidad de Cooperativas*, Bosch, Barcelona.
- EISEN, R. (1981):** “Information and observability some notes on the economics of moral hazard and insurance”, *The Genova Papers in Risk and Insurance*, vol. 21, pp. 22-23
- EISENHARDT, K.M. (1990):** "Agency Theory: an assessment and review", *Academy of Management Review*, vol. 4, pp. 57-74.
- EL-GAZZAR, S. y PASTENA, V. (1990):** “Negotiated accounting rules in private financial contracts”, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 12, pp. 381-396.
- EL-GAZZAR, S.; LILIEN, S. y PASTENA, V. (1986):** “Accounting for leases by lessees”, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 8, pp. 217-237.
- EMERY, F. y TRIST, T. (1965):** “The causal texture of organizational environment”, *Human Relationships*, vol. 18, pp.21-32.
- ESCUELA DE ESTUDIOS COOPERATIVOS (1988):** *Las Sociedades Cooperativas en la Nueva Legislación Española*, Ciencias de la Dirección, Madrid.
- ESMIN PALOP, V. (1993):** *Análisis de las Soluciones Italianas al Cooperativismo*, Fundación Juan March, Madrid.

ESTEO SÁNCHEZ, F. (1989): *Análisis de Estados Financieros. Planificación y Control*, Centro de Estudios Financieros, Madrid.

EZZAMEL, M. y WILLMOTT, H. (1998): “Accounting remuneration and employee motivation in the new organisation”, *Accounting and Business Research*, vol.28, núm. 2, pp.97-110.

FAJARDO GARCÍA, G. (1994): “La armonización de la legislación cooperativa en los países de la Comunidad Económica Europea”, *Revista CIRIEC*, núm. 17, pp. 39-119, Valencia.

FAJARDO GARCÍA, G. (1997): *La Gestión Económica de la Cooperativa: Responsabilidad de los Socios*, Tecnos, Madrid.

FAJARDO GARCÍA, G. (1998): “Tendencias de la legislación cooperativa en España”, *Revista CIRIEC-Legislación y Jurisprudencia*, núm. 9, pp.106-114, Valencia.

FAMA, E.F y MILLER, M. (1972): *The Theory of Finance*, Hinsdale, Dryden Press.

FAMA, E.F. (1970): “Efficient capital markets: a review of theory and empirical work”, *The Journal of Finance*, vol. 25, mayo, pp. 383-417.

FAMA, E.F. (1976): *Foundations of Finance*, Basic Books Inc., New York.

FAMA, E.F. (1980): “Agency problems and the theory of the firm”, *Journal of Political Economy*, vol. 88, núm. 21, pp. 288-307.

FAMA, E.F. y JENSEN, M. (1983a): “Separation of ownership and control”, *Journal of Law and Economics*, vol. 26, núm. 2, pp. 327-349.

FAMA, E.F. y JENSEN, M. (1983b): “Agency problems and residual claims”, *Journal of Law and Economics*, vol. 26, núm. 2, pp. 349-372.

FARMER y WINTER (1986): “The role of options in the resolution of agency problems: a comment”, *The Journal of Finance*, vol. XLI, pp. 1157-1170.

- FARREL, J. y SHAPIRO, C. (1989):** “Optimal contracts with lock-in”, *The American Economic Review*, marzo, pp. 51-68.
- FAUQUET, G. (1973):** *El Sector Cooperativo*, Intercooperativas, Buenos Aires.
- FAYOL, H. (1916):** *Administration*, Dunod, Paris, 1970.
- FERNÁNDEZ BLOISE, N. (1983):** *Derecho Agrario, Empresa Agraria y Cooperativas de Explotación Comunitaria en la Legislación Española*, Universidad Complutense, Madrid.
- FERNÁNDEZ FERNÁNDEZ, J. (1992):** *Empresas Cooperativas y Economía Social*, Promociones y Publicaciones Universitarias, Barcelona.
- FERNÁNDEZ FLORY, CH. (1995):** “Propiedad versus administración en las asociaciones cooperativas”, *Revista de Ciencias Sociales*, núm. 67, pp. 81-92.
- FERNÁNDEZ MARTÍNEZ, E. (1992):** *Casos Prácticos sobre Cooperativas y Sociedades Laborales Adaptados al Plan General de Contabilidad*, Trivium, Madrid.
- FERNÁNDEZ PEÑA, E. (1962):** *Análisis de Balances*, Biblioteca de Economía de la Empresa, Madrid.
- FERNÁNDEZ RODRÍGUEZ, Z. (1993):** “La organización interna como ventaja competitiva para la empresa”, *Papeles de Economía Española*, núm. 56, pp. 178-193.
- FERRER REGALES, M. (1963):** *Morfología Asturiana y Estructuras Agrarias*, Universidad de Oviedo, Oviedo.
- FIX, J. y LAY, G. (1987):** “El papel de los sistemas flexibles de fabricación en el marco de los nuevos avances en ingeniería de la producción”, *Sociología del Trabajo*, núm. 1, pp. 33-64.

- FONSECA RODRÍGUEZ, J. (1980):** *Análisis Estructural del Sector Agrario Asturiano*, Universidad Complutense, Madrid.
- FORSTHOFF, E. (1976):** *El Estado de la Sociedad Industrial*, Madrid.
- FOSTER, G. (1977):** “Quarterly accounting data: time-series properties and predictive-ability results”, *The Accounting Review*, vol. 52, enero, pp. 1-21.
- FRANCIS, J.R. y REITER, S.A. (1987):** “Determinants of corporate pension funding strategy”, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 9, pp.35-59.
- FUBOTN, E.G. y PEJOVICH, S.A. (1970):** “Property rights and the behavior of the firm in a socialist state. The example of Yugoslavia”, *Zeischirft für National - ökonomie*, vol. 30, núm. 3, p.431-454.
- FUENTE BLANCO, G. (1990):** *Los Sindicatos Agrarios, Nuevos Modelos Organizativos en la España Comunitaria*, Universidad Complutense, Madrid.
- FUENTE BLANCO, G. (1991):** *Las Organizaciones Agrarias Españolas*, Instituto de Estudios Económicos, Madrid.
- FUNDACIÓN UNIVERSIDAD EMPRESA, (1988):** *La Educación Cooperativa entre la Universidad y la Empresa*, Madrid.
- GALINDO BUENO, J.A. (1991):** *La Legislación Cooperativa en España. Análisis Comparado*, Universidad Politécnica de Valencia, Programa Master en Gerencia de Cooperativas Agrarias, Valencia.
- GALINDO BUENO, J.A. (1994):** *Las Empresas Cooperativas Agrarias y su Régimen Económico. Un Análisis Económico-Cuantitativo de la Legislación Española y Valenciana*, Universidad Politécnica de Valencia, Valencia.
- GALLÉN ORTIZ, Mª L. (1996):** “La teoría positiva de la elección contable”, *Técnica Contable*, núm. 565, pp. 45-58.

- GALLÉN ORTIZ, M^a L. (1997):** “La relación accionistas-directivos: problemas de agencia y mecanismos de control”, *Análisis Financiero*, núm. 71, pp. 34-45.
- GALLIZO LARRAZ, J.L. (1990):** *El Valor Añadido en la Información Contable de la Empresa: Análisis y Aplicaciones*, Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (I.C.A.C.), Madrid.
- GALLIZO LARRAZ, J.L. (1991):** “Presentación de la cuenta de pérdidas y ganancias analítica del P.G.C. 1990”, *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, núm. 65, pp. 961-976.
- GARCÍA BENAÚ, M.A. (1995):** *Armonización de la Información Financiera en Europa*, ICAC, Madrid.
- GARCÍA MEJÍA, J.D. (1986):** *El Cooperativismo Español*, O.S.C, Madrid.
- GARCÍA MUÑOZ, Q. (1973):** *Cooperativismo y Desarrollo*, Marsiega. Madrid.
- GARCÍA ORDAZ, M. (1997):** Consolidación del beneficio en grupos cooperativos, *Partida Doble*, num.75, pp. 38-40.
- GARCÍA OVIEDO (1967):** *Tratado de Derecho Social*, E.I.S.A., Madrid.
- GARCÍA PELAYO, M. (1977):** *Las Transferencias del Estado Contemporáneo*, Mundi Prensa, Madrid.
- GARCÍA, D. y ROJO, A. (1995):** “El excedente cooperativo: problemática contable y fiscal”, *Técnica Contable*, núm. 585, pp. 217-244.
- GARCÍA, M.A. y MONTERREY, J. (1993):** “La revelación voluntaria en las compañías españolas cotizadas en Bolsa”, *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, vol. 22, núm. 74, pp. 53-70.
- GARCÍA, V. y BALLESTER, M. (1993):** “Limitaciones de los ratios financieros convencionales: una alternativa”, *Comunicación presentada en el V Encuentro de Profesores de Contabilidad*, celebrado en Sevilla en mayo de 1993.

- GARCÍA-GUTIÉRREZ FERNÁNDEZ, C. (1988):** *Estudio del Régimen Económico y de la Contabilidad de la Empresa Cooperativa en Relación con la Ley 3/87 de 2 de abril, General de Cooperativas*, Universidad Complutense de Madrid, Madrid.
- GARCÍA-GUTIERREZ FERNÁNDEZ, C. (1992):** “El problema de la doble condición de los socios-trabajadores (socios-proveedores y socios-consumidores) ante la gerencia de la empresa cooperativa”, *Revista de Estudios Cooperativos*, núm. 56 y 57, pp. 83-121.
- GARCÍA MARCOS, C. (1998):** “Una ley de cooperativas para el siglo XXI”, *Revista CIRIEC*, núm. 29, pp. 35-48, Valencia.
- GAVER, J.J.; GAVER, K.M. y AUSTIN, J.R. (1995):** “Additional evidence on bonus plans and income management”, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 19, febrero, pp. 3-28.
- GIMENO SENDRA, V. (1981):** *Proceso de Impugnación de Acuerdos en Sociedades Anónimas y Cooperativas*, Civitas, Madrid.
- GINER INCHAUSTI, B. (1990):** “Información contable y toma de decisiones”, *Actualidad Financiera*, núm. 62, pp. 27-43.
- GINER INCHAUSTI, B. (1993):** *La Política de Información Financiera de la Empresa. Un Análisis Empírico*, trabajo de investigación presentado al concurso de la plaza de Catedrático de la Universidad de Valencia.
- GINER INCHAUSTI, B. (1995):** *La Divulgación de Información Financiera: Una Investigación Empírica*, Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC), Madrid.
- GOBIERNO VASCO (1983):** *Segundas Jornadas de Cooperativas de Euskadi*, Gobierno Vasco, Vitoria.

- GÓMEZ CALCERRADA, J.L. (1983):** *La Cooperativa de Trabajo*, CEAC, Barcelona.
- GONEDES, N.J. y DOPUCH, N. (1974):** “Capital market equilibrium, information production, and selecting accounting techniques. Theoretical framework and review of empirical work”, *Journal of Accounting Research*, vol. 12, suplement, pp. 48-129.
- GONZÁLEZ ANGULO, J. A. (1982):** “Ratios de rentabilidad: interpretación de la tendencia”, *Técnica Contable*, Tomo XXXIV, pp. 93-102.
- GONZÁLEZ HIDALGO, J.C. (1984):** *Estructuras Agrarias en el Oriente Asturiano*, Oviedo.
- GONZÁLEZ PASCUAL, J. (1988):** “El capital en las cooperativas”, *Cuadernos Aragoneses de Economía*, núm. 12.
- GONZÁLEZ PASCUAL, J. (1995):** *Análisis de la Empresa a través de su Información Económico- Financiera*, Pirámide, Madrid.
- GONZÁLEZ PINO, L. (1992):** *Análisis de las Cuentas Anuales. Económico y Financiero*, Ediciones Analíticas Europeas, Madrid.
- GORDON, M. (1964):** “Postulates, principles and research in accounting”, *The Accounting Review*, núm. 2, abril, pp.251-263.
- GORROÑIGOITIA CHURRUCA, A. (1993):** “La experienica de Mondragón”, *Revista de Fomento Social*, núm. 122, vol. 48, p. 547-560.
- GRACIA ARELLANO, A. (1996):** “Las cooperativas, una realidad del Tercer Setor”, *Documentación Social*, núm. 103, pp. 123-138.
- GRANDE PUERTAS, M. (1993):** *Organización Empresarial y Recursos Humanos en la Economía Social*, Fundescoop, Madrid.

- GRANT, R.M. (1992):** *Contemporary Strategy Analisis: Concepts, Techniques, Aplicación*, Basil Blackwell, Cambridge, Massachussets.
- GROSSMAN, H. Y. (1979):** “Adverse selection, dissembling, and competitive equilibrium”, *The Bell Journal of Economics*, vol. 10, núm. 1, pp. 336-343.
- GROSSMAN, S. y HART, O. (1981):** “Implicit contracts, moral hazard, and unemployment”, *American Economic Review*, vol. 7, núm. 2, pp. 301-307.
- GROSSMAN, S. y HART, O. (1983):** “Implicit contracts under asimetric information”, *Quarterly Journal of Economics*, vol. 98, pp.123-156.
- GROSSMAN, S. y HART, O. (1986):** “The costs and benefits of vertical and lateral integration”, *Journal of Political Economy*, vol. 94, pp. 533-554.
- GUPTAK, S. (1995):** “Determinants of the choice between partial and comprehensive income tax allocation: the case of the domestic international sales corporation”, *The Accountintg Review*, vol. LXX, núm. 3, pp. 489-511.
- GUTELMAN, M. (1978):** *Estructuras y Reformas Agrarias*, Fontemora, Barcelona.
- HAGERMAN, R.L. y ZMIJEWSKI, M.E. (1979):** “Some economics determinants of accounting policy choice”, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 1, agosto, pp. 141-161.
- HAN, J.C. y WANG, S. (1998):** Political costs and earnings management of oil companies during the 1990 persian gulf crisis”, *The Accounting Review*, vol. 73, núm. 1, pp. 103-117.
- HARRIS, H. y RAVIV, A. (1978):** “Some results on incentive contracts with applications to education and employment, health insurance, and law enforcements”, *The American Economic Review*, vol. 68, pp. 20-30.

- HARRIS, H. y RAVIV, A. (1979):** “Optimal incentive contracts with imperfect information”, *Journal of Economic Theory*, vol. 20, pp. 231-259.
- HARRISON, P.D. y HARREL, A. (1993):** “Impact of adverse selection on managers project evaluation decisions”, *Academy of Management Journal*, vol 36, pp. 635-643.
- HART, O. (1988):** “Capital structure as a control mechanism in corporations”, *Canadian Journal of Economics*, vol. XXI, pp. 467-476.
- HARTMANN-WENDELS, T. (1993):** "Optimal incentives and asymmetric distribution of information", *European Journal of Operational Research*, vol. 69, pp. 143-153.
- HAYEK, F. A. (1945):** “The use of knowledge in society”, *American Economic Review*, vol. 35, pp. 519-530.
- HAYEK, F. A. (1988):** *The Fatal Conceit: The Errors of Socialism*, Routledge, Londres.
- HEALY, P.M. (1985):** “The effect of bonus schemes on accounting decisions”, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 7, abril, pp. 85-107.
- HEALY, P.M. y PALEPU, K.G. (1990):** “Effectiveness of accounting-based dividend covenants”, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 12, pp. 97-123.
- HEMMER, T. (1993):** “Risk-free incentive contracts: eliminating agency cost using option-based compensation schemes”, *Journal of Accounting Research*, vol. 16, pp. 447-473.
- HERNÁNDEZ ORTIZ, M.J. (1995):** “El asociacionismo agrario en la industria de aceite de oliva de Jaén: una experiencia”, *Cuadernos de Trabajo del CIRIEC*, núm. 23, pp. 3-21.

- HERNANDEZ PERLINES, F. (1995):** “¿Son competitivas las cooperativas?”, *Revista de Debate sobre Economía Pública Social y Cooperativa*, núm. de julio, Valencia.
- HERNÁNDEZ, M.J. y ARANDA, M. (1993):** “Una visión estratégica global para las empresas de fabricación y venta de aceite de oliva”, *VII Congreso AEDEM*, Córdoba.
- HERRERA ULLOA, R.A. (1981):** *Las Cooperativas y su Administración*, Zaragoza.
- HESS, J. (1983):** *The Economics of Organizations*, North Holland, Amsterdam.
- HIDALGO DA SILVA, O. y MOYANO, E. (1993):** “Acción colectiva y asociacionismo agrario en Brasil”, *Agricultura y Sociedad*, núm. 68-69, julio-diciembre, Madrid.
- HINDLEY, B. (1970):** “Separation of ownership and control in the modern corporation”, *Journal of Law and Economics*, núm. 13, pp.185-222.
- HOLMSTROM, B. (1979):** "Moral hazard and observability", *The Bell Journal of Economics*, vol. 10, núm. 1, pp. 74-91. Traducido al castellano en *Cuadernos Económicos de Información Comercial Española*, núm. 36, 1987, pp 87-105.
- HOLMSTROM, B. (1982):** “Moral hazard in teams”, *The Bell Journal of Economics*, vol. 13, núm. 2, pp. 324-340.
- HOLMSTROM, B. y RICART, J. (1986):** “Managerial incentives and capital management”, *The Quarterly Journal of Economics*, noviembre, pp.835-860.
- HOLTAUSEN, R.W. (1981):** “Evidence on the effect of bond covenants and management compensation contracts on the choice of accounting techniques: the case of depreciation switch-back”, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 3, pp.73-109.

- HOLTAUSEN, R.W. y LEFTWICH, R.W. (1983):** “The economic consequences of accounting choice. Implications of costly contracting and monitoring”, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 5, agosto, pp. 77-117.
- HOLTAUSEN, R.W; LARCKER, D.F. y SLOAN, R.G. (1995):** “Annual bonus schemes and the manipulation of earnings”, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 19, febrero, pp. 29-74.
- HOLYAKE, J.J. (1973):** *Historia de los Pioneros de Rochdale*, AECOOP-ARAGÓN, Zaragoza.
- HOPKINS, J.A. (1982):** *Contabilidad y Control de Explotaciones Agrícolas*, Reverte, Barcelona.
- HUNT, H.G. (1985):** “Potencial determinants of corporate inventory accounting decisions”, *Journal of Accounting Research*, vol. 23, núm. 2, otoño, pp. 448-467.
- HURWICZ, L. (1977):** *On dimensional requirements of informationally decentralized Pareto-satisfactory proces*, Cambridge University Press, Cambridge.
- INNES, R. (1993):** “Debt, futures and options: optimal price-linked financial contracts under moral hazard and limited liability”, *Internacional Economic Review*, vol. 34, pp. 271-295.
- INSTITUTO DE CONTABILIDAD Y AUDITORIA DE CUENTAS (1993):** Boletín Oficial del Instituto de Contabilidad y Auditoria de Cuentas, núm. 12, consulta 11.
- INSTITUTO DE ESTUDIOS FISCALES (1985):** *Lecturas sobre Fiscalidad Agraria*, Ministerio de Agricultura, Madrid.
- INSTITUTO DE FOMENTO DE LA ECONOMÍA SOCIAL (1993):** *Normativa General sobre Cooperativas*, INFES, Madrid.

INSTITUTO DE RELACIONES AGRARIAS, (1990): *Entidades Asociativas Agrarias del Principado de Asturias*, Ministerio de Agricultura, Madrid.

ITTNER, C.D.; LARCKER, D.F. y RAJAN, M.V. (1997): “The choice of performance measures in annual bonus contracts”, *The Accounting Review*, vol. 72, núm. 2, pp. 231-255.

ITURRIOZ DEL CAMPO, J. (1998): “La distribución de excedentes en las sociedades cooperativas ante el nuevo ordenamiento jurídico”, *Revista CIRIEC*, núm. 28, pp. 93-114, Valencia.

JARREL, G.A. (1979): “Pro-producer regulation and accounting for assets: the case of electric utilities”, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 1, agosto, pp. 93-116.

JARRILLO, J.C. (1990): *Dirección Estratégica*, McGraw-Hill, Madrid.

JENSEN, M. (1972): *Studies in the Theory of Capital Markets*, Praeger Publisher, New York.

JENSEN, M. (1983): “Organization theory an methodology”, *The Accounting Research*, vol. LVIII, pp. 319-339.

JENSEN, M. (1986): “Agency costs of free cash flow corporate finance and takeovers”, *American Economic Review*, mayo, pp. 323-329.

JENSEN, M. (1993): “The modern industrial revolution, exit and the failure of internal control systems”, *The Journal of Finance*, vol. 48, núm. 3, pp. 831-880.

JENSEN, M. y MECKLING, W. (1976): “Theory of the firm: managerial behaviour, agency costs and ownership structure”, *Journal of Financial Economics*, vol. 3, pp. 305-360

- JENSEN, M. y MECKLING, W. (1978):** “Can the corporation survive?”, *Financial Analysts Journal*, núm. 34, pp. 31-37.
- JENSEN, M. y MECKLING, W. (1979):** “Rights and production functions: a application to labor-managed firms and codetermination”, *Journal of Business*, vol. 52, pp. 469-507.
- JENSEN, M. y MECKLING, W. (1992):** “Specific and general knowledge, and organizational structure”, en Werin, L. y Wijkander, H. (eds.), *Contract Economics*, Basil Blackwell, Cambridge, pp. 251-274.
- JENSEN, M. y WARNER, H. (1988):** “The distribution of power among corporate managers, shareholders and directors”, *Journal of Financial Economics*, vol. 20, pp. 3-24.
- JIMÉNEZ SÁNCHEZ, G.J. (1992):** *Lecciones de Derecho Mercantil*, Tecnos, Madrid.
- JOHANSON, V. et alt. (1997):** “Evaluating the importance of invisible”, Comunicación presentada a la *Conferencia de la OCDE*, febrero, Stocklm.
- JOHN, K. y NACHMAN, D. (1985):** “Risky debt. Investment incentives and reputation in a secuencial equilibrium”, *The Journal of Finance*, vol. XI, pp. 863-878.
- JOHSON, W.B. y RAMANAN, R. (1988):** “Dicretionary accounting changes from succesful efforts to full cost methods: 1970-76”, *The Accounting Review*, enero, pp. 96-110.
- JULIÁ IGUAL, J.F. (1990):** *Las Organizaciones y Agrupaciones de Productores Agrarios en España y la C.E.E.*, Aedos, Barcelona.
- JULIÁ IGUAL, J.F. (1991a):** *Manual de Fiscalidad: Análisis de la Ley 20/1990*, Pirámide, Madrid.

- JULIÁ IGUAL, J.F. (1991b):** “El cooperativismo agrario ante el reto europeo”, *Economía y Sociología del Trabajo*, núm. 12, Ministerio de Trabajo y Seguridad Social, Madrid.
- JULIÁ IGUAL, J.F. (1992):** *Fiscalidad de Ccooperativas: Teoría y Práctica*, Pirámide, Madrid.
- JULIÁ IGUAL, J.F. (1993):** “La economía social y el cooperativismo agrario”, *Revista CIRIEC*, núm. 15, pp.43-68, Valencia.
- JULIÁ IGUAL, J.F. (1994)** “El cooperativismo agrario”, *Papeles de Economía*, núm. 60/61, pp. 243-250.
- JULIÁ, J.F. y SEGURA, B. (1987):** “El cooperativismo en España y la integración en las Comunidades Europeas”, *Revista CIRIEC*, núm. 2, octubre-diciembre, Valencia.
- JULIÁ, J.F. y SERVER R. (1987):** *Contabilidad y Fiscalidad de las Operaciones con Terceros no Socios ante el Nuevo Régimen Fiscal para las Cooperativas Agrarias*, IV Congreso Nacional de AECA, Barcelona.
- JULIÁ, J.F. y SERVER, R. (1991):** “La práctica de los principios cooperativos. Una referencia a las sociedades cooperativas agrarias españolas”, *Revista CIRIEC*, núm. 10, pp.105-120, Valencia.
- JULIÁ, J.F. y MARÍ, S. (1998):** “La empresa cooperativa y los efectos de la introducción del Euro en el marco de la Unión Económica y Monetaria”, *Revista CIRIEC*, núm. 30, pp. 159-179.
- KALAY, A. (1982):** “Stockholder-bondholder conflict and dividen constrain”, *Journal of Financial Economics*, núm. 10, pp. 211-233.
- KAPLAN, R.S. y ROLL, R. (1972):** “Investor evaluation of accounting information: some empirical evidence”, *Journal of Business*, vol. 45, abril, pp. 225-257.

- KEANE S.M. (1980):** *The efficient market hypothesis*, Institute of Chartered Accountants of England & Wales (ICAEW) y Geen and Co. Ltde., London.
- KEY, K.G. (1997):** “Political cost incentives for earnings management in the cable television industry”, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 23, pp. 309-337.
- KIRBY, A. (1987):** “Discussion of centralization versus delegation and the value of communication”, *Journal of Accounting Research*, vol 25, pp. 19-21.
- KREN, L. y KERR, J.L. (1997):** “The effects of outside directors and board shareholdings on the relation between chief executive compensation and firm performance”, *Accounting and Business Research*, vol. 27, núm. 4, pp. 297-309.
- LABELLE, R. (1990):** “Bond covenants and changes in accounting policy: canadian evidence”, *Contemporary Accounting Research*, vol. 6, pp. 677-698.
- LAMBERT, P. (1975):** *Los Principios Cooperativos y la Alianza Cooperativa Internacional*, Centro Nacional de Educación Cooperativa, Zaragoza.
- LARRAÑAGA ZABALA, J. (1987):** “Cooperativas, mercado y fiscalidad”, *Revista CIRIEC*, núm. extraordinario de octubre, pp. 101-112, Valencia.
- LEBEAN, R. (1983):** *Grandes Modelos de Estructuras Agrarias*, Vicens-Vives, Barcelona.
- LEFTWICHT, R. (1983):** “Accounting information in private market: evidence from lending agreements”, *The Accounting Review*, vol. 58 enero, pp. 23-42.
- LEMKE, K.W. y PAGE, M.J. (1992):** “Economic determinants of accounting policy choice. The case of current cost accounting in the U.K.”, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 15, marzo, pp. 87-114.

LEÓN SANZ, F.J. (1997): “Fusión, transformación y otras modificaciones estructurales de sociedades cooperativas”, *Revista de Derecho de Sociedades*, núm.5, pp. 25-60.

LEWELLEN, W.; LODERER, C. y MARTIN, K. (1987): “Executive compensation and executive incentive problems”, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 9, pp. 287-310.

LEY de 30 de junio de 1.887, de asociaciones.

LEY de 23 de enero de 1.906, de pósitos agrícolas (Gaceta de Madrid, 24 de enero de 1.906).

LEY de 30 de agosto de 1.907, de colonización y repoblación interior (Gaceta de Madrid, 8 de septiembre de 1.907).

LEY de 10 de diciembre de 1.921, reguladora de cooperativas de vivienda (Gaceta de Madrid, 11 de diciembre de 1.921).

LEY 1931/641, de 4 de julio, General de Cooperativas (BOE de 7 de julio).

LEY 1938/1259, de 27 de octubre, de Cooperacion (BOE núm. 132, de 9 de noviembre).

LEY 1942/76, de 2 de enero, de Cooperación (BOE núm. 12, de 12 de enero).

LEY 1974/2587, de 19 de diciembre, General de Cooperativas (BOE núm. 305, de 21 de diciembre).

LEY 1987/3, de 2 de abril, General de Cooperativas (BOE núm. 84, de 8 de abril).

LEY 1992/1, de 10 de febrero, de Cooperativas de Cataluña (DOGC de 2 de marzo).

LEY 1993/4, de 24 de junio, de Cooperativas de Euskadi (BOPV de 19 de julio).

- LEY 1995/2**, de 23 de marzo, de Sociedades de Responsabilidad Limitada (BOE núm. 71, de 24 de marzo).
- LEY 1998/2**, de 26 de marzo, de Sociedades Cooperativas de Extremadura (DOE núm. 49, de 2 de mayo).
- LILIENT, S. y PASTENA, V. (1982)**: “Determinants of intramethod choice in the oil and gas industry”, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 4, pp. 145-170.
- LINTNER, J. (1965)**: “The valuation of risk assets and the selection of risk investments in stockportfolios and capital budgets”, *Review of Economics and Statistics*, vol. 47, febrero, pp.13-37.
- LIZCANO ÁLVAREZ, J. (1991)**: “Cuentas anuales: balance y cuenta de pérdidas y ganancias”, *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, núm. 63, pp. 425-450.
- LLUIS y NAVAS J. (1972)**: *Derecho de Cooperativas*, Bosch, Barcelona.
- LÓPEZ GRACIA, J. (1996)**: “Las limitaciones de los ratios en el análisis financiero”, *Partida Doble*, núm. 65, marzo, pp. 30-32
- LÓPEZ ONTIVEROS, A. (1982)**: *Las Cooperativas Olivareras Andaluzas*, Monte de Piedad de Córdoba, Córdoba.
- LORCH, J. y ALLEN, S. (1973)**: *Managing Diversity and Interdependence: an Organizational Study of Multidivisional Firm*, Boston.
- LOSADA, C. y MARUNY, F. (1981)**: *Marketing para Cooperativas*, CEAC, Barcelona.
- LUNA SERRANO, A. (1984)**: *La Explotación Familiar y las Nuevas Leyes Agrarias*, Caja Rural de Asturias, Oviedo.
- LUZ FILHO, F. (1961)**: *El Cooperativismo y el Estado*, Intercooperativa Editora, Buenos Aires.

- LUZ FILHO, F. (1965):** *Cuadernos de Cultura Cooperativa*, Intercooperativa Editora, Buenos Aires.
- MA cing-to, A. (1991):** “Adverse selection in dynamic moral hazard”, *Quarterly Journal of Economics*, vol. 106, pp. 255-275.
- MAJUELO GIL, E. (1991):** *Del Catolicismo Agrario al Cooperativismo Empresarial*, Ministerio de Agricultura, Madrid.
- MAN, J. y WANG, S. (1998):** “Political costs and earnings management of oil companies during the 1990 Persian Gulf crisis”, *The Accounting Review*, vol. 73, núm. 1, pp. 103-117.
- MARTÍN BLANCO, M. (1964):** *Estructura Económica de la Empresa Agraria*, Instituto de Desarrollo Económico, Madrid.
- MARTÍN PEÑA, F. (1987):** *Contabilidad para la Empresa Agraria*, De Vecchi, Barcelona.
- MARTÍNEZ ARIAS, A. (1992):** “El análisis de la gestión empresarial a través de la cuenta de pérdidas y ganancias analítica”, *Técnica Contable*, núm. 527, pp.693-710.
- MARTÍNEZ CHARTERINA, A. (1990):** *Análisis de la Integración Cooperativa*, Universidad de Deusto, Bilbao.
- MARTÍNEZ GARCÍA F. J. (1996):** *Análisis de Estados Contables, Comentarios y Ejercicios*, Pirámide, Madrid.
- MARTÍNEZ LÓPEZ, A. (1988):** *Cooperativa Agroindustrial en Galicia*, Alberto Martínez, La Coruña.
- MASLOW, A. (1.943):** “A theory of human motivation”, *Psycho Review*, vol. 50, pp. 370-396.

- MATEO BLANCO, J. (1985):** “Historia de la reforma de los principios cooperativos”, *REVESCO Estudios Cooperativos*, núm. 53, pp.39-58.
- MAYERS, D. y SMITH, C.W. (1981):** “Contractual provisions, organizational structure, and conflict control in insurance markets”, *Journal of Business*, vol. 54, núm. 2, pp.407-433.
- MAYERS, D. y SMITH, C.W. (1982):** “On the corporate demand for insurance”, *Journal of Business*, vol. 52, pp. 241-246.
- McAFEE, R. y McMILLAN, J. (1991):** “Optimal contracts for teams”, *International Economic Review*, vol. 32, pp. 561-577.
- McCAFFERY, R. (1989):** “Organizational performance and strategic allocation of indirect compensation”, *Human Resource Planning*, vol. 12, pp. 229-238.
- McCAIN, R.A. (1973):** “The cost of supervisions and quality of labor: a determinant of x-efficiency”, *Mississippi Valley Journal of Business and Economics*, vol.8, núm 3, pp.1-16.
- McGUIRE, R. (1989):** “Self-Interest, Agency Theory , and political voting behaviour: The ratification of the United States”, *American Economic Review*, vol. 79, pp. 219-234.
- MEDIAVILLA, A. Y LÓPEZ, R. (1993):** *Contabilidad Agraria*, Universidad de Oviedo, Oviedo.
- MEDINA HERNÁNDEZ, U. (1993):** “El marco legal de la contabilidad de las cooperativas”, *Partida Doble*, núm. 38, Octubre, pp. 9-11.
- MENÉNDEZ HERNÁNDEZ, J. (1971):** *Problemática de las Reformas Agrarias*, Cultura Hispánica, Madrid.
- MENÉNDEZ MENÉNDEZ, M. (1991):** “Contenido y presentación del resultado empresarial”, *Técnica Contable*, núm. 514, pp.583-595.

- MENGUZZATO, M. (1992):** *La Cooperación Empresarial: Análisis de su Proceso*, Consellería de Industria, Comercio y Turismo-IMPIVA, Colección Informes, Valencia.
- MENGUZZATO, M. y RENAU, J.J. (1991):** *La Dirección Estratégica de la Empresa: un Enfoque Innovador del Management*, Ariel Economía, Madrid.
- MESTER, L.J. (1991):** “Agency costs among savings and loans”, *Journal of Financial Intermediation*, núm. 1, pp. 257-278.
- MICHAELY, R. y WOMAARK, K. (1997):** *Conflicts of interest and the credibility of underwriters’ analysts’ recommendations*, Working Paper, Corner University.
- MILGROM, P. y ROBERTS, J. (1993):** *Economía, Organización y Gestión de la Empresa*, Ariel Economía, Barcelona.
- MINISTERIO DE AGRICULTURA (1984):** *Leyes Agrarias*, Ministerio de Agricultura, Madrid.
- MINISTERIO DE AGRICULTURA (1987):** *Cuentas del Sector Agrario*, Ministerio de Agricultura, Madrid.
- MINISTERIO DE AGRICULTURA (1990):** *Formularios de Cooperativas*, Comares, Granada.
- MINISTERIO DE AGRICULTURA (1991):** *Coooperativas y Sociedades Laborales*, B.O.E., Madrid.
- MINISTERIO DE TRABAJO Y SEGURIDAD SOCIAL (1986):** *Jornadas de Estudio sobre Universidad, Cooperativas y Economía Social*, Ministerio de Trabajo, Madrid.
- MINTZBERG, H. (1988):** *La Estructuración de las Organizaciones*, Ariel, Barcelona.
- MINTZBERG, H. (1992):** *El Poder en la Organización*, Ariel, Barcelona.

- MOLINA GUILLÉN, H. (1988):** *Comercialización Agrícola y Cooperativismo*, Universidad de los Andes, Mérida (Venezuela).
- MONTERO, A. (1991):** *El Cooperativismo de Segundo Grado*, IRYDA-Ministero de Agricultura, Pesca y Alimentación, Madrid.
- MONTERO, A. (1995):** *Funciones Económicas de las Cooperativas Agrarias, Comunicación Jornadas de Integración Cooperativa*, UNEXCA, Mérida.
- MONTERREY MAYORAL, J. (1998):** “Un recorrido por la Contabilidad Positiva”, *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, vol. XXVII, núm. 95, pp. 427-467.
- MONTOLÍO, J. M^a (1994):** “Repercusión en España del proyectado Estatuto de la Sociedad Cooperativa Europea”, *Revista CIRIEC*, núm. 17, pp. 147-170, Valencia
- MONTOLÍO, J.M^a (1995):** “Reformas cooperativas en el estado español: presente y futuro”, *Noticias de la Economía Pública Social y Cooperativa*, núm. 14, Valencia.
- MONZÓN CAMPOS, J.L. (1984):** *Cooperativas de Trabajo Asociado: Caso Valenciano*, Universidad de Valencia, Valencia.
- MONZÓN CAMPOS, J.L. (1987):** “La economía social en España”, *Revista CIRIEC*, núm. 0, pp. 19-30, Valencia.
- MONZÓN, J.L. y BAREA, J. (1995):** *Las Cuentas Satélite de la Economía Social en España*, CIRIEC-España, Valencia,
- MONZÓN, J.L. y ZEVI, A. (1994):** *Cooperativismo, Mercado, Principios Cooperativos*, CIRIEC-España, Valencia.
- MOORE, R.R. (1991):** “Asymmetric information, repeated lending, and capital structure”, *Federal Reserve Bank of Dallas*, agosto, pp. 38-52.

- MORALES GUTIERREZ, A.C. (1987):** “La economía social en Andalucía”, *Revista CIRIEC*, núm. 2, pp. 105-142, Valencia.
- MORALES GUTIERREZ, A.C. (1991):** *La Cooperativa como Realidad Ideológica, Social y Económica*, Publicaciones ETEA, Córdoba.
- MORALES GUTIÉRREZ, A.C. (1992a):** “El cooperativismo desde el enfoque contractual: un híbrido entre empresa y mercado”, *IXX Congreso Internacional del CIRIEC*, Valencia.
- MORALES GUTIERREZ, A.C. (1992b):** “Soberanía de la persona y solidariad: en el caso del cooperativismo”, *Revista de Fomento Social*, núm. 185, enero-marzo, pp.65-81.
- MORALES GUTIÉRREZ, A.C. (1994):** “Diagnóstico y soluciones del conflicto organizativo” en LUCAS MARIN, A., *Sociología de la Empresa*, McGraw-Hill, pp. 369-408, Madrid.
- MORALES GUTIÉRREZ, A.C. (1995a):** “La cultura organizativa: diez interrogantes”, *Revista de Fomento Social*, abril-junio, pp. 193-217.
- MORALES GUTIÉRREZ, A.C. (1995b):** “Las cooperativas como acción colectiva: una reflexión desde el ámbito rural andaluz”, *Revista CIRIEC*, núm. 18, pp. 57-82, Valencia.
- MORALES GUTIÉRREZ, A.C. (1996a):** *Ineficiencias del Mercado y Eficiencia de las Cooperativas*, CIRIEC-España, Valencia.
- MORALES GUTIÉRREZ, A.C. (1996b):** “Gestión del conflicto en organizaciones cooperativas: un estudio empírico”, *Cuadernos de Realidades Sociales*, núm. 47-48, pp. 393-411.
- MOSES, O.D. (1987):** “Income smoothing and incentives: empiricallt ests using accounting changes”, *The Accountintg Review*, vol. LXII, núm. 2, pp. 358-377.

- MOUGAN BOUZÓN, H. (1996):** “La gestión de las cooperativas agrarias”, *Partida Doble*, núm. 67, mayo, pp. 19-23.
- MOYA, Y. y OLTRA M^a J. (1993):** “Las empresas agroalimentarias. Un análisis empresarial y bursátil”, *Revista CIRIEC*, núm. 15, pp. 207-238, Valencia.
- MOYANO ESTRADA E. (1988):** “Diez años de sindicalismo en la agricultura española”, *Agricultura y Sociedad*, núm. 48, pp. 9-46.
- MOYANO ESTRADA, E. (1984):** *Corporatismo y Agricultura: Asociaciones Profesionales*, Instituto de Estudios Agrarios, Madrid.
- MOYANO ESTRADA E. (1994):** *El Asociacionismo Agrario en Andalucía*, Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación, Madrid.
- MOYANO, E. y ENTRENA, F. (1998):** “Cooperativismo y representación de intereses en la agricultura española”, *Sociología del Trabajo: Revista Cuatrimestral de Empleo, Trabajo y Sociedad*, marzo, pp. 3-30.
- MUELLER, A.G. (1986):** *Cómo Organizar y Manejar Cooperativas*, Universidad de los Andes, Mérida (Venezuela).
- MULLER, H. y BRAMMERT, R. (1986):** “Moral hazard”, *The Genova Papers on Risk and Insurance*, vol. 11, pp. 130-144.
- MUNKNER, H. (1990a):** “Ideas generales, principios y métodos prácticos de la acción cooperativa”, *Revista CIRIEC*, núm. 9, pp.143-148, Valencia.
- MUNKNER, H. (1990b):** “Los principios cooperativos y el progreso social”, *Revista CIRIEC*, núm. 9, pp. 149-164, Valencia.
- MUÑOS VIDAL, A. B. (1978):** *El Arbitraje Cooperativo*, Caja Rural de Murcia, Murcia.
- MUÑOZ GALLEGO, P.A. (1987):** “El papel del marketing en el sistema agroalimentario”, *Revista de Estudios Agrosociales*, núm. 139, pp. 181-207.

- NARCISO PAZ, C. (1982):** “El nuevo estatuto reglamentario de las S.A.T. y la reforma de la legalidad cooperativa”, *Agricultura y Sociedad*, núm. 23, Abril-Junio, pp. 81-117.
- NILAKANT, V. y RAO, H. (1994):** “Agency theory and uncertainty in organizations: An evaluation”, *Journal of Organization Studies*, vol. 15, pp. 649-672.
- OCAÑA, C. y SALAS, V. (1983):** “La Teoría de la Agencia. Aplicación a las empresas públicas españolas”, *Cuadernos del I.C.E.*, vol. 22-23, pp. 157-182.
- OLAYA MORALES, F. (1983):** *De la Revolución Industrial al Cooperativismo*, Queimada, Madrid.
- OLSON, M. (1971):** *The Logic of Collective Action*, Cambridge, Harvard University Press.
- OÑATE DE PEDRO, F. (1971):** *Cooperativas del Campo y Grupos Sindicales de Colonización*, Mundi-Prensa, Madrid.
- ORDEN 1982/2670**, de 14 de septiembre, desarrolla el Real Decreto de 1976 referente a Sociedades Agrarias de Transformación (BOE núm. 242, de 9 de octubre).
- ORELLANA, W. (1995):** *El futuro del Trabajo Directivo. Análisis de la Dirección en las Empresas Valencianas de Trabajo Asociado*, CIRIEC-España, Valencia.
- ORGANIZACIÓN INTERNACIONAL DEL TRABAJO (1991):** *Dirección y Administración de Cooperativas*, Ministerio de Trabajo y Seguridad Social, Madrid.
- ORTIZ LALLANA, M^a C. (1989):** *La Prestación Laboral de los Socios en las Cooperativas de Trabajo Asociado*, Bosch, Barcelona.
- PARRA DE MAS, S. (1974):** *La Integración de la Empresa Cooperativa*, Editorial de Derecho Financiero, Madrid.

- PATELL, J.M. y WOLFSON, M.A. (1981):** “The ex ante and ex post price effects of quarterly earnings announcements reflected in option and stock prices”, *Journal of Accounting Research*, vol. 19, otoño, pp. 434-458.
- PAULY, M.V. (1968):** “The economics of moral hazard: comment”, *American Economic Review*, vol. 58, núm. 3, pp. 531-539.
- PAZ CANALEJO, N. (1979):** *El Nuevo Derecho Cooperativo Español*, Digesa, Madrid.
- PAZ CANALEJO, N. (1991):** “El cambio de la legislación mercantil y las empresas de la Economía Social”, *Actualidad Financiera*, núm. 4, pp. 55-75
- PEINÓ JANEIRO, V.G. (1993):** *La Contabilidad como Programa de Investigación Científica*, Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC), Madrid.
- PEINÓ JANEIRO, V.G. (1996):** “La empresa agroalimentaria: contabilidad y gestión”, *Partida Doble*, núm. 67, mayo, pp.18-19.
- PEINÓ, V. y VEGA, M. (1994):** “Contabilidad cooperativa: el balance”, *Partida Doble*, núm. 46, Junio, pp.
- PEINÓ, V. y VEGA, M. (1998):** “El resultado cooperativo”, *Partida Doble*, núm. 89, pp. 36-39.
- PELTZMAN, S. (1976):** “Toward a more general theory of regulation”, *Journal of Law and Economics*, vol. 19, agosto, pp. 211-240.
- PENDÁS DIAZ, B. et al. (1987):** *Manual de Derecho Cooperativo*, Praxis, Barcelona.
- PEREIRA, L. (1990):** *Dirección Estratégica para Gerentes y Directivos de Cooperativas y SALES*, Centre d'Educació Cooperativa-Conselleria de Treball y Seguretat Social, Valencia.

- PERLINES, F. (1995):** “¿Son competitivas las cooperativas agrarias?”, *Revista CIRIEC*, núm. 18, pp. 9-40, Valencia.
- PINA MARTÍNEZ, V. (1988):** *Efectos Económicos de las Normas Contables*, AECA, Madrid.
- PINA MARTÍNEZ, V. (1991):** “Investigación empírica y normalización contable”, *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, vol. 20, núm. 66, pp. 83-126.
- PINA MARTÍNEZ, V. (1992):** “Estructura y clasificación de ratios”, *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, núm. 70, pp.9-27
- PINA MARTÍNEZ, V. (1995):** “El marco conceptual: una evolución”, *I Jornada de Trabajo sobre Teoría de la Contabilidad* de la Asociación Española de Profesores Universitarios de Contabilidad, organizada por la Universidad de Cádiz, Jerez de la Frontera.
- PISÓN FERNÁNDEZ, I. et alt. (1996):** “Implicaciones legales del régimen económico-financiero de las cooperativas: propuestas para futuros desarrollos” *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, vol XXV, núm. 89, pp. 905-936.
- PISÓN FERNÁNDEZ, I. et alt. (1997):** “Particularidades de la estructura financiera de las sociedades cooperativas. Un estudio empírico en la Comunidad Gallega”, *Actualidad Financiera*, marzo, pp. 39-57.
- POLANCO DÍAZ, J. (1994):** *Herramientas de Gestión para la Pequeña Empresa Cooperativa*, Federación de Cooperativas de Trabajo Asociado de Esukadi, Vitoria.
- POSNER, R.A. (1974):** “Theories of economic regulation”, *The Bell Journal of Economics and Management Science*, vol. 5, otoño, pp. 335-358.

- PRAKASH, P. y RAPPAPORT, A. (1977):** “Information inductance and its significance for accounting” *Accounting Organizations and Society*, vol. 2, núm. 1 pp. 29-38.
- PRESS, E.G. y WEINTROP, J.B. (1990):** “Accounting based constraints in public and private debt agreements: their association with leverage and impact on accounting choice”, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 12, pp. 65-95.
- PUTTERMAN, L. (1983):** “Some behavioral perspectives on the dominance of hierarchical over democratic forms of enterprise”, *Journal of Economic Behavior and Organization*, vol.4.
- RAVIV, A. (1985):** “Management compensation and the managerial labor market: an overview”, *Journal of Accounting and Economics*, núm 7, abril, pp. 45-76.
- REAL DECRETO** de 10 de octubre de 1.919, por el que se crea la Caja de Crédito Marítimo (Gaceta de Madrid, 11 de octubre de 1.919).
- REAL DECRETO** de 31 de julio de 1.915, que regula los sindicatos industriales y mercantiles (Gaceta de Madrid, 1 de agosto de 1.915).
- REAL DECRETO** de 21 de diciembre de 1.920, de asociaciones y reuniones (Gaceta de Madrid, 22 de diciembre de 1.920).
- REAL DECRETO 1981/1776**, de 3 de Agosto, sobre Sociedades Agrarias de Transformación (BOE núm. 194, de 14 de agosto).
- REAL DECRETO 1989/1564**, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas (BOE del 27 de diciembre).
- REAL DECRETO 1990/1643**, de 20 de diciembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad (BOE de 27 de diciembre).
- REAL DECRETO LEY 1977/1246**, de 2 de junio, referente a los grupos sindicales de colonización (BOE núm. 136, de 8 de junio).

REGLAMENTO 1944/273, de 11 de noviembre, desarrolla la Ley de Cooperación de 1.942 (BOE núm. 55, de 24 de febrero).

REGLAMENTO 1971/1831, de 13 de agosto, reforma el Reglamento de 1.944 que desarrollaba la Ley de Cooperación de 1.942 (BOE núm. 242, de 9 de octubre)

REGLAMENTO 1978/2498, de 16 de noviembre, desarrolla la Ley General de Cooperativas de 1974. (BOE núms. 275, 276 y 279, de 17, 18 y 20 de noviembre).

REVENTÓS CARNER, J. (1960): *El Movimiento Cooperativo en España*, Ariel, Barcelona.

REVISTA ECONOMÍA Y SOCIOLOGÍA DEL TRABAJO (1991): *Número Monográfico sobre la Economía Social*, Ministerio de Trabajo y Seguridad Social, núm. 12, Madrid.

RIVERO ROMERO, J. (1990): *Análisis de Estados Financieros*, Trivium, Madrid.

RIVERO TORRE, P. (1990): *Análisis de Balances y Estados Complementarios*, Pirámide, Madrid.

RIVERO, J. y RIVERO, M.J. (1993): *Análisis de Estados Financieros*, Trivium, Madrid.

RODA, R. (1.948): *Cooperativas*, Instituto Editorial Reus, Madrid.

RODRIGO MOYA, B. (1995): “La excelencia empresarial en la sociedad cooperativa”, *Revista CIRIEC*, núm.19, pp.43-54, Valencia.

RODRÍGUEZ BARRIO, J.E. (1996): “Comercialización de productos alimentarios en España: panorámica y problemática”, *Partida Doble*, núm. 68, pp.32-35.

RODRÍGUEZ-ZUÑIGA, M.R. y SANZ, J. (1994): “Reestructuración y estrategias empresariales de la industria agroalimentaria”, *Papeles de Economía Española*, núm. 60-61, Madrid.

- RODRÍGUEZ-ZUÑIGA, M.R. y SORIA, R. (1985):** “Caracterización de la industria agroalimentaria española”, *Pensamiento Iberoamericano*, núm. 8, pp. 263-278.
- RODRÍGUEZ-ZUÑIGA, M.R. y SORIA, R. (1989):** “Concentración e internacionalización de la industria agroalimentaria”, *Agricultura y Sociedad*, núm. 52, pp. 65-94.
- ROIG, B. (1989):** “Estrategias cooperativas”, *Economía Industrial*, núm. 266, marzo-abril.
- ROJO RAMÍREZ, A. (1987):** “Análisis económico-contable del excedente en las cooperativas según la Ley de 1987”, *Técnica Contable*, núm. 464-465, agosto-septiembre, pp.399-412.
- ROMERO ROMERO, C. (1974a):** *Ejercicios de Contabilidad Agraria*, Universidad Politécnica de Madrid, Madrid.
- ROMERO ROMERO, C. (1974b):** "Optium premium in crop delivery", *Journal Agricultural Economics*, vol. 25, pp. 85-92.
- ROMERO ROMERO, C. (1988):** *Normas Prácticas para la Evaluación Financiera de Proyectos de Inversión en el Sector Agrario*, Banco de Crédito Agrícola, Madrid.
- RONEN, J. y SADAN, S. (1981):** *Smoothing Income Numbers: Objectives, Means and Implications*, Addison-Wesley Publishing Company, New York.
- ROSEMBUJ, T. (1982):** *La Empresa Cooperativa*, CWAC, Barcelona.
- ROSEN, S. (1985):** “Implicit contracts: a survey”, *Journal of Economic Literature*, vol. 23, núm. 2, pp. 1144-1175.
- ROSS, S. (1973):** “The economic Theory of Agency: the principal's problem”, *The American Economic Review*, mayo, pp. 134-139.

- ROSS, S. (1974):** "The economic theory of agency and the principle of similarity" en BALCH, M.C. et al., *Essays on Economic Behavior Under Certainty*, Amsterdam.
- ROZEFF, M. S. (1976):** *The Relationship of Bond Betas to Bond Returns and Agency Rating with a Test of the Capital Asset Pricing Model*, Universidad de Iowa, Iowa City.
- ROZIER, J. (1962):** *Les Cooperatives Agricoles*, Librairies techniques, Paris.
- RUBIN, J. (1994):** "Methods of conflict management", *Journal of Social Issues*, marzo-junio, pp. 33-46.
- RUBINSTEIN y YAARI (1983):** "Repeated insurance contracts and moral hazard", *Journal of Economic Theory*, vol. 30, pp. 74-97.
- RUBIO, G. (1986):** "Los efectos de la contratación poco frecuente: tamaño y valoración", *Boletín de Estudios Económicos*, vol. 4, agosto, pp. 369-383.
- RUIZ MAYA, L. (1970):** *Estudio de la Estructura Económica de Explotaciones Agrarias de La Mancha*, I.N.E., Madrid.
- RUSBARSKY, M. (1988):** "Motivations for discretionary accounting changes: the case of the switch from accelerated to straight-line depreciation", *Working Papers*, California university, Riverside.
- SALAS FUMAS, V. (1984)** "Economía teórica de la empresa", *Información Comercial Española*, julio, pp.9-22.
- SALAS FUMAS, V. (1987a):** *Economía de la Empresa: Decisiones y Organización*, Ariel Economía, Barcelona.
- SALAS FUMAS, V. (1987b):** "Sobre el concepto de empresa para el estudio de la organización industrial", *Información Comercial Española*, octubre, pp. 83-99.

- SALAS FUMAS, V. (1989):** “La empresa en la economía industrial” *Investigaciones Económicas*, suplemento, pp. 7-41.
- SALAS FUMAS, V. (1993a):** “La empresa en el análisis económico”, *Papeles de Economía Española*, núm. 57, pp. 126-148.
- SALAS FUMAS, V. (1993b):** “Factores de competitividad empresarial. Consideraciones generales”, *Papeles de Economía Española*, núm. 56, pp. 379-396.
- SALINAS RAMOS, F. (1988):** *Las Cooperativas*, Cáritas Española, Madrid.
- SÁNCHEZ, S.; CÁMARA, M. y AVILÉS, C. (1999):** “Limitaciones del modelo de Cuentas de Resultados del Plan General de Contabilidad para las sociedades cooperativas. Propuesta de modelo alternativo”, Comunicación presentada a la *I Jornada de Contabilidad Financiera*, 21 y 22 de enero, Madrid.
- SANCHIS, J.R. (1995):** *Análisis Estratégico de la Empresa Cooperativa*, Editorial Tirant lo Blanch, Valencia.
- SANCHIS, J.R. y REVUELTO, L. (1995):** “Análisis estratégico y crecimiento externo de las cooperativas de consumo españolas”, *Revista de Debate sobre Economía Pública Social y Cooperativa*, núm. de julio, Valencia.
- SANTESMASES, M. (1986):** “An investigation of the spanish stock market seasonalities”, *Journal of Business, Finance and Accounting*, vol. 13, verano, pp. 267-276.
- SANTOS DOMÍNGUEZ, M.A. (1998):** “Notas sobre la Ley 2/1998 de Sociedades Cooperativas de Extremadura”, *Revista CIRIEC*, núm. 29, pp.103-126, Valencia.
- SANZ JARQUE, J.J. (1994):** *Cooperación: Teoría General y Régimen de las Sociedades Cooperativas. El Nuevo Derecho Cooperativo*, Comares, Granada.

- SCHNABEL, J.A. (1993):** “An Agency-theoric perspective on participation clauses in loan contracts”, *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 20, pp. 133-142.
- SCOTT, T.W. (1991):** “Pension disclosures under SFAS n° 87: theory evidence”, *Contemporary Accounting Research*, vol. 8, otoño, pp. 62-81.
- SEGRELLES SERRANO, J.A. (1994):** “Tendencias recientes y estrategias comerciales del cooperativismo ganadero con integración vertical en Cataluña”, *Agricultura y Sociedad*, núm. 72, julio-septiembre.
- SEGRELLES SERRANO, J.A. (1996):** *El desarrollo del Cooperativismo en la Ganadería Intensiva Catalana*, Secretariado de Publicaciones de la Universidad de Alicante, Alicante
- SELTO, F.H. y CLOUSE, M.L. (1985):** “A investigation of managers’ adaptations to SFAS n° 2: accounting for research and development costs”, *Journal of Accounting Research*, vol. 23, núm. 2, pp. 700-717.
- SERRA RAMONEDA, J. (1993):** *La Empresa, Análisis Económico*, Labor, Barcelona.
- SERVER, R.J.; GALINDO, J.A. y POLO, F. (1996):** “Divergencia de presión fiscal en las cooperativas agrarias españolas. Evaluación económico-cuantitativa”, *Investigación Agraria*, vol. 11, núm.3, pp.499-519.
- SERVOLIN, C. (1988):** *Las Políticas Agrarias*, Ministerio de Agricultura, Madrid.
- SHARPE, W.F. (1964):** “Capital asset prices: a theory of market equilibrium under conditions of risk”, *Journal of Finance*, vol. 19, septiembre, pp.425-442.
- SHARPE, W.F y ALEXANDER, G.J. (1990):** *Investments*, Prentice-Hall International Editions, New Jersey.

- SHEHATA, R. (1991):** “Self-selection bias and the economic consequences of accounting regulation: an application of two-stage switching regression to SFAS nº 2”, *The Accounting Review*, vol. LXVI, núm. 4, pp. 768-787.
- SIERRA, G.; MORENO, J. y RODRÍGUEZ, P. (1993):** *Cuentas Anuales. Casos Prácticos y Fundamentos Teóricos*, Ariel, Barcelona.
- SILVESTRE PÉREZ, P. (1986):** “La Central de Balances del Banco de España”, *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, núm. 49, pp. 53-88.
- SILVESTRE, P. y SANJURJO, J.R. (1984):** “Central de Balances del Banco de España”, *Técnica Contable*, Tomo XXXVI, pp. 225-237.
- SILVESTRE, P. y SANJURJO, J.R. (1992):** “La Central de Balances del Banco de España”, Incluido en “Contabilidad en España. 1992”, Preparado por J.A. Gonzalo Angulo, *Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas*, pp. 341-353.
- SILVESTRE, P. y SILVESTRE, M. (1987):** *Los Flujos Externos de las Empresas. Cálculo y Análisis según la Metodología de la Central de Balances del Banco de España*, Centro de Formación del Banco de España, Madrid.
- SILVESTRE, P. y SILVESTRE, M.(1989):** *Análisis Económico y Financiero. Basado en la Metodología de la Central de Balances del Banco de España*, Centro de Formación del Banco de España, Madrid.
- SIMON, K. y ALONSO SEBASTIAN, R. (1997):** “Un estudio multivariante de las cooperativas agrarias de Navarra”, *Información Comercial Española, Boletín Económico*, núm. 2541, abril, pp. 35-44.
- SIMONETTO, E. (1986):** *La Cooperativa*, Cedam, Padeva.
- SINGER, R.M. (1989):** *Executive Compensation and Research and Development*, University Microfilms International.

- SKINNER, D.J. (1993):** “The investment opportunity set and accounting procedure choice”, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 16, octubre, pp. 407-445.
- SLOAN, R.G. (1993):** “Accounting earnings and top executive compensation”, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 16, pp. 55-100.
- SMITH, C. y WARNER, J. (1979):** “On financial contracting. An analysis of bond covenants”, *Journal of Financial Economics*, núm 7, pp. 117-161.
- SMITH, C. y WATTS, R.L. (1982):** “Incentive and tax effects of executive compensation plans”, *Australian Journal of Management*, vol. 7, diciembre, pp. 139-157.
- SOCIÁS SALVÁ, A. (1997):** “La normalización contable europea: pasado, presente y futuro”, *Técnica Contable*, núm. pp 241-262.
- SOLDEVILLA y MILLAR, A. D. (1976):** *Asociacionismo Agrario*, Valladolid.
- SOLDEVILLA y MILLAR, A.D. (1973):** *El movimiento Cooperativo Mundial: Sus Orígenes, Problemática y Desarrollo Actual*, Ceres, Valladolid.
- SOTO CARNIAGO, J.J. (1984):** *Sociedad Cooperativa: Plan de Cuentas*, Universidad de Extremadura, Cáceres.
- SPATT, CH. S. y STERBENZ, F.P. (1993):** “Incentive conflicts, bunding claims and the interaction among financial claimants”, *Journal of Finance*, vol 48, pp. 513-528.
- STAVENHAGEN, R. (1.969):** *Las Clases Sociales en las Sociedades Agrarias*, Siglo Veintiuno, México.
- STERLING, R.R. (1972):** “Decision oriented financial accounting”, *Accounting and Business Research*, verano, pp. 198-208.
- STIGLER, G. J. (1971):** “The theory of economic regulation”, *The Bell Journal of Economics and Management Science*, vol. 2. pp. 3-21.

- STIGLITZ, J. (1975):** “Incentives, risk and information: notes towards a theory of hierarchy”, *The Bell Journal of Economics*, vol. 6, pp. 552-579.
- SUNDER, S. (1975):** “Stock price and risk related to accounting changes in inventory valuation”, *The Accounting Review*, vol. L, núm. 2, abril, pp. 305-315.
- SUTTON T.G. (1988):** “The proposed introduction of current cost accounting in the U.K.”, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 10, pp. 127-149.
- SWEENEY, A.P. (1994):** “Debt covenant violations and managers accounting responses”, *Journal of Accounting and Economics*, vol.17, pp. 281-308.
- TAYLOR, F. (1911):** *Management Científico*, Barcelona, 1970.
- TEROON MUÑOZ, F. (1987):** *Las Cajas Rurales Españolas*, Universidad de Granada, Granada.
- TERRÉS de ERCILLA, F. (1993):** *Competencia, Competitividad y Estrategia: la Distribución Minorista Alimentaria en España*, Instituto de Estudios y Análisis Económicos, Madrid.
- THORDARSON, B. (1993):** “La Alianza Cooperativa Internacional ante la reforma de los principios cooperativos”, *Revista CIRIEC*, núm. 14, pp.9-14, Valencia
- TIROLE, J. (1986):** “The multicontract organization”, *Canadian Journal of Economics*, vol XXI, pp. 459-466.
- TIROLE, J. (1989):** *The Theory of Industrial Organization*, MIT Press, Cambridge, pp. 15-60, 95-114.
- TRANTER, T.L. (1978):** “The effects of alternative methods of accounting for research and development expenditures on the amount research and development”, *Ph. Disertation*, Washington university, Washington.
- TRIST, E. y BRAMFORTH, K. (1951):** “Some social and psychological consequences of the longwall method of goal-getting”, *Human Relations*, vol.4, pp. 3-38.

- TUA PEREDA (1983):** *Principios y Normas de Contabilidad*, Instituto de Planificación Contable, Ministerio de Economía y Hacienda, Madrid.
- TUA PEREDA (1991):** *La Investigación Empírica en Contabilidad. La Hipótesis de Eficiencia del Mercado*, Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC), Madrid.
- TUA PEREDA (1995):** *Lecturas de Teoría e Investigación Contable*, Centro Interamericano Jurídico-Financiero, Medellín, Colombia.
- TUFANO, P. (1998):** “Agency costs of corporate risk management”, *Financial Management*, vol. 27, núm. 1, pp. 67-77.
- UHRING, A. (1988):** *Manual de Contabilidad para Organizaciones Agrícolas*, Trillas, México.
- URÍAS VALIENTE, J. (1996):** *Análisis de Estados Financieros*, McGraw-Hill, Madrid.
- VALDES DAL-RE, F. (1975):** *Las Cooperativas de Producción*, Montecorvo, Madrid.
- VALLE de JUANA, L.I. (1993):** “Los resultados cooperativos: algunas consideraciones acerca de sus componentes”, *Técnica Contable*, núm. 536-537, agosto-septiembre, pp. 573-588.
- van ACKERE, A. (1993):** “The principal/agent paradigm: its relevance to various functional fields”, *European Journal of Operational Research*, vol 70, pp. 83-103.
- VARGAS SÁNCHEZ, A. (1993):** “La integración del cooperativismo agrario: justificación de una necesidad. Especial referencia al sector olivarero-oleícola onubense”, *Revista de CIRIEC*, núm. 14, pp. 127-154, Valencia.

- VARGAS SÁNCHEZ, A. (1995):** *Claves para el Desarrollo del Cooperativismo Agrario. Concentración Empresarial y Asociacionismo*, Servicio de publicaciones de la Universidad de Huelva, Huelva.
- VARGAS, A.; GRAVALOS, M.A. y MARIN, P. (1994):** “Algunas reflexiones acerca de la excelencia cooperativa”, *VIII Congreso AEDEM*, Cáceres.
- VEIGA CARBALLIDO, M. (1996):** “La memoria en las cooperativas agrícolas”, *Partida Doble*, núm. 67, mayo, pp. 33-41.
- VELA, J.M. y ARNAU A. (1995):** “La contabilidad financiera en entidades sin ánimo de lucro: problemática e implicaciones contables de la nueva Ley de fundaciones”, *Revista CIRIEC*, núm. 18, pp. 187-510, Valencia.
- VERGEZ SÁNCHEZ, M. (1973):** *El derecho de las Cooperativas y su Reforma*, Civitas, Madrid.
- VICENT CHULIÁ (1979):** “El accidentado desarrollo de nuestra legislación cooperativa”, *Revista Jurídica de Cataluña*, núm. 4, Barcelona.
- VICENT CHULIÁ (1987):** “Notas en torno a la Ley de Cooperativas de 1987”, *Revista CIRIEC*, núm. 1, pp. 5-32, Valencia.
- VICENT CHULIÁ, F. (1991):** *Compendio Crítico de Derecho Mercantil*, Bosch, Barcelona.
- VICENT CHULIÁ, F. (1992):** *Introducción al Derecho Mercantil*, Tirant lo Blanch, Valencia.
- VICENT CHULIÁ, F. (1998a):** “Cuestiones sobre el régimen económico de la cooperativa”, *Revista CIRIEC- Legislación y Jurisprudencia*, núm. 9, pp. 167-181, Valencia.
- VICENT CHULIÁ, F. (1998b):** “Mercado, Principios Cooperativos y reforma de la legislación cooperativa”, *Revista CIRIEC*, núm.29, pp.7-33, Valencia.

- VIDAL ALONSO, A. (1988):** “La economía social en la C.E.E.: una perspectiva española”, *Revista CIRIEC*, núm. 3, enero-mayo, Valencia.
- VIEDMA, J.M. (1990):** *La Excelencia Empresarial Española*, Viama. Barcelona.
- VILOVCA NOVELLAS, M. (1992):** *Manual Práctico para Cooperativas de Trabajo Asociado*, Coceta, Madrid.
- WAKEMAN, L.M y WATTS, R. (1978):** “Introduction to agency costs” capítulo 6, en *Notes on Corporate Finance*, Universidad de Rochester, Rochester, New York.
- WAKEMAN, L.M. (1981):** *The Function of Bond Rating Agencies: Theory and Evidence*, Universidad de Rochester, Rochester, New York.
- WARNER, J.B. (1977):** “Bakruptcy, absolute priority, and the pricing of risk debt claims”, *Journal of Financial Economics*, núm. 4, pp. 239-276.
- WATTS, R.L. (1977):** “Corporate financial Sstatements: a product of the market and poliitical processes”, *Australian Journal of Magement*, vol. 2, abril, pp.52-75.
- WATTS, R.L. y ZIMMERMAN, J.L. (1978):** “Towards a positive theory of the determination of accounting standards”, *The Accounting Review*, vol. 53, enero, pp. 112-134.
- WATTS, R.L. y ZIMMERMAN, J.L. (1979):** “The Demand for and supply of accounting theories: the market for excuses”, *The Accountig Review*, vol. 54, pp. 273-305.
- WATTS, R.L. y ZIMMERMAN, J.L. (1986):** *Positive Accounting Theory*, Prentice Hall, New Jersey.
- WATTS, R.L. y ZIMMERMAN, J.L. (1990):** “Positive accounting theory: a tean years perspective”, *The Accounting Review*, vol. 65, pp. 131-156.

- WESTWICK, C.A. (1987):** *Manual para la Aplicación de los Ratios de Gestión*, Deusto, Bilbao.
- WILLIANSO, O. (1983):** “Organizational form, residual claimants and corporate control”, *Journal of Law and Economics*, vol. XXVI, pp. 351-366.
- WILLIANSO, O. (1985):** *The Economic Institutions of Capitalism: Firms, Markets, Relational Contracting*, The Free Press, New York. Traducido al castellano como Willianson O.E. (1989): *Las instituciones Económicas del Capitalismo*, Fondo de Cultura Económica, México.
- WILLIANSO, O. (1986):** *Economic Organization: Firms, Markets and Policy Control*, Wheatsheaf Books, Brighton, capítulo 9, pp. 174-191.
- WILLIANSO, O. (1993):** “Transaction cost economics meets ponerian law and economics”, *Journal of Institutional and Theoretical Economics*, vol. 149, núm. 1, pp. 99-118.
- WILLIANSO, O.E. (1970):** *Corporate: Control and Business Behaviour*, Prentice-Hall, New Jersey.
- WILLIANSO, O.E. (1975):** *Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust Implications*, The Free Press, New York. Traducido al castellano como Willianson O.E. (1991): *Mercados y Jerarquías: su Análisis y sus Implicaciones Antitrust*, Fondo de Cultura Económica, México.
- WILLIANSO, O.E. (1979):** “Transaction-cost economics: the governance of contractual relations”, *Journal of Law and Economics*, vol. 22, pp. 233-261.
- WILLIANSO, O.E. (1981):** “The modern corporation: origen, evolution, attributes”, *Journal of Economic Literature*, diciembre, vol. XIX, pp. 1.537-1.568.
- WILSON C. (1977):** “A model of insurance markets with incomplete information”, *Journal of Economic Theory*, núm. 46, pp. 167-207.

WILSON, R. (1968): "The theory of syndicates", *Econometrica*, vol. 36, pp. 119-259.

WONG, J. (1988): "Economics incentives for the voluntary disclosure of current cost financial statements", *Journal of Accounting and Economics*, vol. 10, pp. 151-167.

WOODWARD, J. (1965): *Industrial Organization: Theory and Practice*, Oxford University Press, London.

YOUNG, S. (1998): "The determinants of managerial accounting policy choice: further evidence for U.K.", *Accounting and Business Research*, vol. 28, núm. 2, pp. 131-143.

ZEFF, S.A. (1978): "The rise of economic consequences", *The Journal of Accountancy*, diciembre, pp. 56-53.

ZEVI, A. (1993): "Los principios cooperativos y la financiación de las cooperativas", *Revista CIRIEC*, núm. 14, pp.15-34, Valencia.

ZIMMERMAN, J.L. (1983): "Taxes and firm size", *Journal of Accounting and Economics*, vol. 5, agosto, pp. 119-149.

ZMIJEWSKI, M.E. y HAGERMAN, R.L. (1981): "An income strategy approach to the positive theory of accounting standard setting/choice", *Journal of Accounting and Economics*, vol. 3, agosto, pp.129-149.

