



**CIRIEC-España, Revista de Economía Pública, Social y
Cooperativa, n° 42, noviembre 2002, pp. 101-130**

La financiación propia y ajena de las sociedades cooperativas

Paloma Bel Durán

Josefina Fernández Guadaño

Escuela de Estudios Cooperativos de la Universidad Complutense de Madrid

CIRIEC-España, revista de economía pública, social y cooperativa

ISSN: 0213-8093. © 2002 CIRIEC-España

www.ciriec.es www.uv.es/reciriec

La financiación propia y ajena de las sociedades cooperativas

**Paloma Bel Durán y
Josefina Fernández Guadaño**

Escuela de Estudios Cooperativos de la Universidad Complutense de Madrid

RESUMEN

Este trabajo analiza la estructura financiera de la sociedad cooperativa, y la compara con la de las empresas capitalistas convencionales, poniendo de manifiesto las ventajas e inconvenientes de cada fuente de financiación. Al mismo tiempo, se propone una clasificación de las distintas fuentes del pasivo de la sociedad cooperativa atendiendo a sus singulares características agrupándolas bajo dos grandes rúbricas que son los recursos propios y los recursos ajenos. Y por último, se hace referencia a las nuevas modalidades de captación de recursos permanentes que recoge la Ley 27/1999, de cooperativas, que en aras de facilitar su propio desarrollo empresarial ha introducido novedades que pueden llegar a distorsionar el funcionamiento y puesta en práctica de algunos principios cooperativos.

PALABRAS CLAVE: Sociedad cooperativa, estructura financiera, financiación propia, financiación ajena, nuevos instrumentos financieros.

CLAVES ECONLIT: P130, G320, G310.

Le financement propre et extérieur des sociétés coopératives

RÉSUMÉ: Ce travail analyse la structure financière de la Société Coopérative, et la compare avec celle des entreprises de capitaux conventionnels, mettant en relief les avantages et inconvénients de chaque source de financement. En même temps, il nous propose une classification des différentes sources du passif de la société coopérative compte tenu de ses caractéristiques particulières les regroupant en deux grandes rubriques que sont les ressources propres et les capitaux étrangers. Pour finir, il est fait référence aux nouvelles modalités de recours aux capitaux permanents que reprend la loi du 27/1999, sur la coopérative, qui facilitera le propre développement de l'entreprise, elle a introduit des nouveautés qui peuvent dérégler le fonctionnement et la mise en pratique de certains principes de la coopérative.

MOTS CLÉ: Société coopérative, structure financière, financement propre, financement extérieur, nouveaux instruments financiers.

Internal and external finance of co-operative companies

ABSTRACT: This paper analyses the co-operative financial structure and compares it with the structure of conventional capitalist companies, showing the advantages and disadvantages of each form of finance. At the same time, we propose a classification of the different sources of co-operative company liabilities taking into account their singular characteristics and grouping liabilities into two large items; internal and external resources. Lastly, the paper makes reference to the new permanent methods of fund raising included in the Co-operatives Act 27/1999, which in order to facilitate business development of this business format has introduced novelties which could distort the workings and putting into use of some corporate principles.

KEY WORDS: Co-operatives companies, financial structure, internal finance, external finance, new finance instruments.

1.- Introducción

La relación entre los recursos propios y ajenos ha sido ampliamente estudiada en la literatura económico-financiera¹. Una de las más importantes “reglas de oro de la financiación” establece que no deben admitirse más recursos ajenos que propios (Suárez, 1995: 326). El endeudamiento, en épocas de expansión empresarial tiene efectos positivos; los intereses de las deudas producen un efecto palanca sobre la rentabilidad financiera de los socios, siempre y cuando, lo que rentan los activos por término medio supere a lo que cuesten las deudas (Suárez, 1995: 550).

La consideración de dicha proporción en las sociedades cooperativas pasa por el análisis de su particular estructura financiera y su comparación con las sociedades capitalistas convencionales. En efecto, en las sociedades cooperativas el capital social no debe considerarse como un recurso propio sino ajeno e incorpora un fondo de reserva especial, el fondo de educación y promoción que no integra los fondos propios.

Estas dos últimas consideraciones son cuestiones controvertidas que han dado lugar a posturas encontradas y que se analizan más abajo.

Teniendo en cuenta la importancia que tiene la clasificación de las distintas fuentes financieras que pueden conseguir las sociedades cooperativas de cara al cálculo del coste de cada una de ellas², a la correcta valoración de la empresa y al cálculo de rentabilidades³, este trabajo trata de recoger una agrupación de los distintos fondos o recursos financieros y analizar sus características⁴.

1.- Véase: BEL DURÁN, Paloma y GARCÍA-GUTIÉRREZ FERNÁNDEZ, Carlos (Dirs.); FERNÁNDEZ GUADAÑO, Josefina; GÓMEZ APARICIO, Pilar; LEJARRIAGA PÉREZ DE LAS VACAS, Gustavo. *Dirección Financiera de la Empresa (Planificación Financiera de la Empresa)*. Madrid: Vicerrectorado de Estudios. Universidad Complutense de Madrid, 2002.

2.- Véase: GARCÍA-GUTIÉRREZ FERNÁNDEZ, C. El coste de capital de la sociedad cooperativa. *CIRIEC-España*, n.º 14, septiembre de 1993, pp. 171-196.

3.- Véase los ratios propuestos de rentabilidad patrimonial, rentabilidad para los inversionistas y rentabilidad para los socios adaptados a las características sui generis de las sociedades cooperativas: DOMINGO SANZ, J. Ratios para el análisis de rentabilidad de las cooperativas agrarias andaluzas. *CIRIEC-España*, n.º 38, pp. 172-185.

4.- Un análisis previo se realiza en: FERNÁNDEZ GUADAÑO, J. La nueva estructura financiera de acuerdo con la Ley 27/1999 de Cooperativas. *Revista de Estudios Cooperativos (REVESCO)*, n.º 77, 2º Cuatrimestre 2002.

2.- La financiación propia de la sociedad cooperativa

Los fondos propios de las sociedades cooperativas presentan ciertas características comunes con sus homólogos en las empresas capitalistas convencionales, pero también presentan unas peculiaridades que no se encuentran en ningún otro tipo de forma jurídica. Así, por ejemplo, el capital social, que es un fondo propio por excelencia en las empresas capitalistas convencionales, es un pasivo exigible en las sociedades cooperativas.

Los fondos propios constituyen partidas de financiación que se van generando durante la vida de la empresa a través de la retención de beneficios generados, que mejoran su situación financiera permitiendo su consolidación y crecimiento. Forman parte de los capitales permanentes de la sociedad y representan una garantía o solvencia de la empresa frente a terceros.

Este último aspecto tiene especial relevancia en las sociedades cooperativas, ya que, debido a la variabilidad del capital social “únicamente los fondos de reserva constituyen un vehículo de garantía de la estabilidad financiera de la empresa a largo plazo” (Celaya, 1992: 229).

En lo que sigue se estudian tres partidas recogidas en la Ley 27/1999, de Cooperativas, que engrosan los fondos propios de las sociedades cooperativas.

No obstante, hay que precisar que se pueden dotar otro tipo de reservas que se recogen en el Plan General Contable⁵ pero que no se especifican en el texto legal por no presentar diferencias respecto a otras empresas. Por ejemplo, con signo positivo, las reservas especiales, las reservas estatutarias, el resultado positivo del ejercicio, las aportaciones de los socios para compensar pérdidas y el remanente; y con signo negativo, el resultado negativo del ejercicio, el retorno a cuenta y los resultados negativos de ejercicios anteriores.

Por otra parte, hay otras reservas que no cabría su dotación por parte de las sociedades cooperativas debido sus propias características. Por ejemplo, la prima de emisión de acciones, la reserva para acciones de la sociedad dominante, la reserva para acciones propias y reserva por capital amortizado.

5.- ESPAÑA. REAL DECRETO 1643/1990, de 20 de diciembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad. Boletín Oficial del Estado, N.º 310, de 27 de diciembre.

2.1.1 El Fondo de Reserva Voluntario

Como su nombre indica se trata de una reserva creada sólo en el caso en que lo decidan los socios en la asamblea general.

Es una fuente de financiación interna que no goza de una regulación expresa en la Ley 27/1999, excepto en lo que se refiere:

- A las partidas que engrosan o disminuyen el citado fondo⁶.
- Al carácter repartible o irrepartible del mismo⁷.

Es una fuente de financiación interna. Todos los recursos que la integran son generados por la propia empresa; esto es, son beneficios no distribuidos y su objeto es aumentar la solvencia financiera, en la medida en que incrementan los recursos propios de la empresa, es pues, un complemento del fondo de reserva obligatorio.

La asamblea general tiene la facultad de crear este fondo con cargo a los beneficios disponibles del ejercicio, y se minoran con sus pérdidas, como se recoge en el cuadro 1.

Cuadro 1. El Fondo de Reserva Voluntario

Fondo de Reserva Voluntario	
• Aumenta	• Por el porcentaje de los excedentes cooperativos disponibles que establezcan los estatutos sociales o decida la asamblea general.
	• Por el porcentaje de los beneficios extracooperativos y extraordinarios que establezcan los estatutos sociales o decida la asamblea general.
	• Por el porcentaje previsto en los estatutos o decidido por la asamblea general de la plusvalía resultante de la actualización del balance.
• Disminuye	• Por la totalidad de las pérdidas.

Fuente: Elaboración propia.

6.- ESPAÑA. LEY 27/1999, de 16 de julio, Cooperativas. Boletín Oficial del Estado, n.º 170, artículo 58 y 59.2.a.

7.- *Ibid.*, artículo 58.3.

El fondo de reserva obligatorio puede asemejarse a las reservas de carácter repartible que se pueden crear voluntariamente en las empresas capitalistas convencionales. Su finalidad es la compensación de pérdidas, mientras que las reservas voluntarias constituidas en las empresas capitalistas convencionales se cargan por la disposición que se haga de la misma, sin que, se especifiquen *a priori* los usos o las finalidades..

2.1.2 La Actualización de Aportaciones

La posibilidad de actualizar las aportaciones a capital social en las sociedades cooperativas tiene su origen en la regularización de balances. Hay que tener en cuenta que el balance de las sociedades cooperativas puede ser actualizado en los mismos términos y con los mismos beneficios que el resto de las sociedades de derecho común⁸.

La finalidad de la regularización de balances es corregir los efectos de la inflación sobre el inmovilizado. La actualización de aportaciones es pues una fuente de financiación propia e interna y su destino depende de:

a) Si hay saldo en una cuenta especial para la amortización de las pérdidas en el activo. En este caso, la totalidad de la plusvalía resultante de este proceso se destinará a compensar dichas pérdidas. Y si dicha plusvalía fuera superior a las pérdidas recogidas en la citada cuenta, en este caso el resto se puede destinar a actualizar el valor de las aportaciones a capital social o a incrementar los fondos de reserva.

b) Si no hay saldo en esa cuenta especial para la amortización de las pérdidas. En este segundo caso, la totalidad de la plusvalía se destinará en uno o varios ejercicios, conforme los prevean los estatutos o lo decida la asamblea general, a la actualización del valor de las aportaciones a capital social de los socios o al incremento de los fondos de reserva, obligatorios o voluntarios⁹.

8.- ESPAÑA. LEY 27/1999..., opus cit., artículo 49.1.

9.- Ibid., artículo 49.2.

Cuadro 2. La Actualización de Aportaciones

AA > 0	Si CEPA = 0	$y \cdot AA$	Destino: ΔCS
		$(1 - y) \cdot AA$	Destino: ΔFR
	Si CEPA > 0	$x \cdot AA = \text{Pérdidas}^{10}$	
		$(1 - x) \cdot AA$	ΔCS ΔFR

AA: Actualización de Aportaciones.

CEPA: Cuenta Especial para la Amortización de las Pérdidas.

y: Tanto por uno decidido por la asamblea general o bien establecido en los estatutos.

CS: Capital Social.

FR: Fondos de Reserva. Incluye los obligatorios y los voluntarios.

x: Tanto por uno de la plusvalía que tiene que compensar las pérdidas.

Como se ha especificado más arriba, las empresas capitalistas convencionales también pueden contabilizar las revalorizaciones de los elementos patrimoniales en aplicación de las Leyes de Actualización que quedarán recogidos en la denominada reserva de revalorización. Sin embargo, la Ley de Sociedades Anónimas¹¹ y de Sociedades Limitadas¹² no regulan el destino de las correspondientes plusvalías.

10.- Se pueden dar varias situaciones:

- Que la plusvalía resultado de la actualización del balance sea idéntica al valor de las pérdidas. En tal caso no sobrarían recursos para incrementar los fondos o el capital social.
- Que la plusvalía resultado de la actualización del balance sea superior al valor de las pérdidas acumuladas. En tal caso el resto de dicha plusvalía se destinará a incrementar el capital social o los fondos de reserva.
- Que la plusvalía resultado de la actualización del balance sea inferior al valor de las pérdidas. En tal caso se compensarán por el valor de dicha plusvalía las correspondientes pérdidas. El resto de las pérdidas habrá que compensarlas siguiendo otras opciones habilitadas en la ley estudiadas más arriba (vid infra epígrafe: "La imputación de las pérdidas").

11.- ESPAÑA: DECRETO LEY 1564/1989, de 22 de diciembre, Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, B.O.E., del 27 de diciembre.

12.- ESPAÑA. LEY 2/1995, de 23 de marzo, de Sociedades de Responsabilidad Limitada, Boletín Oficial del Estado, n.º 71, de 24 de marzo.

2.1.3 El Fondo de Reserva Obligatorio

El fondo de reserva obligatorio constituye una fuente de financiación de la sociedad cooperativa cuya importancia reside en ser el único recurso propio obligatorio.

Su función es la de incrementar la solvencia financiera de la empresa y reforzar su grado de autofinanciación (García-Gutiérrez, 1988: 190), y esto queda patente dado su irrepartibilidad¹³ entre los socios aún en caso de liquidación de la empresa¹⁴. Sin embargo, esta primera impresión puede ser engañosa si tenemos en cuenta las consecuencias prácticas de su dotación (Ballester, 1979: 228).

Es un recurso mixto puesto que se dota con recursos procedentes del interior y del exterior de la empresa. Asimismo, se carga por diversas operaciones realizadas por la sociedad cooperativa que quedan recogidas en el cuadro 3.

13.- La COMUNIDAD AUTÓNOMA DE ANDALUCÍA permite la repartibilidad parcial del citado fondo. LEY 2/1999, de 31 de marzo, de Sociedades Cooperativas Andaluzas, Boletín Oficial del Estado, n.º 107, de 5 de mayo, artículo 95.2.

14.- ESPAÑA. LEY 27/1999..., opus cit., artículo 55.1.

Cuadro 3. El Fondo de Reserva Obligatorio

Fondo de Reserva Obligatorio

Aumentos	Recursos internos	<ul style="list-style-type: none"> • Al menos un 20 por ciento del excedente cooperativo¹⁵. • Al menos un 50 por ciento del beneficio extracooperativo. • Al menos el 50 por ciento del beneficio extraordinario. • El porcentaje que determine la asamblea general o los estatutos de los resultados disponibles positivos. • Los resultados positivos derivados de acuerdos de colaboración económica¹⁶.
	Recursos externos	<ul style="list-style-type: none"> • Las deducciones sobre las aportaciones obligatorias al capital social en la baja no justificada de los socios. • Las cuotas de ingreso de los socios¹⁷.
Disminuciones	<ul style="list-style-type: none"> • Por un porcentaje de los resultados negativos cooperativos, extracooperativos y extraordinarios¹⁸. • Por los resultados negativos derivados de acuerdos de colaboración económica. • Por las pérdidas correspondientes a la prestación de trabajo desarrollada por los socios de trabajo¹⁹. 	

Fuente: Elaboración propia.

El cuadro 3 recoge el reparto de excedentes según el sistema de contabilidad separada. Pero hay que hacer constar que la Ley de Cooperativas permite la contabilización conjunta de los resultados cooperativos y extracooperativos²⁰. El objeto de esta novedad contable que tiene importantes efectos económicos es facilitar la gestión de la sociedad cooperativa²¹. Ahora bien, en caso de que la sociedad

15.- O del resultado agrupado positivo en la contabilización conjunta.

16.- ESPAÑA. LEY 27/1999..., opus cit., artículo 79.3.

17.- *Ibid.*, artículo 52.1 y 52.2

Son aportaciones en efectivo satisfechas por los socios. Deben establecerse por la asamblea general o bien constar en los estatutos; dichas cuotas no tienen por qué ser iguales para todos los socios, sino que, pueden variar en función del tipo de socios, ó en función de su uso potencial de la actividad cooperativizada. No deberán ser superiores al veinticinco por ciento del valor de la aportación obligatoria exigida para ingresar en la sociedad.

Estas cuotas se pueden utilizar para atenuar (atenuar es más apropiado que eliminar puesto que las cuotas de ingreso tienen por ley un límite máximo) el problema de la dilución de reservas, esto es, como mecanismo para que los nuevos socios aporten a los fondos irrepantibles, lo que los antiguos socios aportaron antes. (GARCÍA-GUTIÉRREZ FERNÁNDEZ, C. Estudio del régimen económico..., opus cit., p. 208.)

18.- *Ibid.*, artículo 59.2.b. Como máximo el porcentaje medio de los resultados positivos que se han destinado al Fondo de Reserva Obligatorio durante los últimos cinco años.

19.- *Ibid.*, artículo 13.4. Tales pérdidas se imputan al FRO en la cuantía necesaria para garantizar a los socios de trabajo una remuneración mínima igual al setenta por ciento de las retribuciones hechas en la zona por igual trabajo, y en todo caso, no inferior nunca al importe del salario mínimo interprofesional.

20.- ESPAÑA. LEY 27/1999..., opus cit., artículo 57.4.

21.- *Ibid.*, Exposición de Motivos.

cooperativa opte por la contabilización conjunta pierde su protección fiscal²². En todo caso, y a efectos de lo que aquí se analiza, no queda claro el criterio de dotación de fondos que se debe aplicar en caso de la contabilización conjunta, no obstante, se puede interpretar que es el mismo que el utilizado para la distribución del excedente cooperativo, ya que, de este modo hay una prestación que es una reducción en un 25% del excedente extracooperativo que se deja de dotar al fondo de reserva obligatorio, y por otro lado, hay una contraprestación que es tributar a un tipo impositivo del 35% en lugar del 20%.

El fondo de reserva obligatorio es una fuente de financiación comparable con otras reservas que se puedan dotar en las sociedades capitalistas convencionales pero con unas características (García-Gutiérrez, 1988: 193-194) que le hacen ser un fondo de reserva muy peculiar, a saber:

- Es un fondo irrepartible y no remunerado, lo que puede provocar en algunos casos las bajas de los socios que entienden que una parte de su riqueza se la queda la sociedad a fondo perdido, sin que por ello obtengan contraprestación alguna. No obstante, se puede pensar en una vía de recuperación indirecta, que consiste, en arrojar pérdidas, incrementando la retribución económica anticipada, y de esta forma ir reembolsando parcialmente a los socios (García-Gutiérrez, 1999: 256). En cualquier caso, el hecho de que las sociedades cooperativas puedan dejar de dotar el fondo de reserva obligatorio, hasta convertirlo en un figura meramente simbólica, no tiene como consecuencia la descapitalización de la empresa siempre y cuando se acuda a fuentes alternativas como por ejemplo nuevas aportaciones a capital social (Ballester, 1979: 229) o préstamos voluntarios de los socios.
- Es un fondo de la sociedad cooperativa y no de los socios. Equivale a las reservas obligatorias de las empresas capitalistas convencionales, que también son irrepartibles; pero que no se pueden recuperar como en éstas²³ por la imposibilidad de transmitir libremente las participaciones sociales.

De las características anteriores se desprende que el fondo de reserva obligatorio cumple las funciones clásicas del resto de las reservas, esto es: la función financiera y la función garantista o específicamente jurídica. Y además, una función específica derivada de la irrepartibilidad del fondo, a saber, "crear un patrimonio colectivo separado del de los socios, destinado a realizar el principio de solidaridad entre los mismos" (Pastor, 2002: 264). Se prima el interés colectivo frente al interés individual del socio.

22.- *Ibíd.*, Disposición Adicional Sexta. Un análisis del efecto fiscal en las sociedades cooperativas según los diferentes sistemas de contabilización puede verse en: ITURRIOZ DEL CAMPO, J. El resultado de las sociedades cooperativas y su distribución en la nueva Ley de Cooperativas 27/1999. *Revista de Estudios Cooperativos (REVESCO)*, nº 69, 3º cuatrimestre 1999, pp. 127-149.

23.- Aunque esta dificultad también se encuentra en las Sociedades Anónimas que no coticen en los mercados de valores (a pesar de su libre transmisibilidad) o en las Sociedades de Responsabilidad Limitada, las Sociedades Colectivas, Comanditarias Simples (que tienen más restricciones a su transmisibilidad), etcétera.

Otra diferencia importante con las reservas obligatorias que pudieran dotarse en las sociedades capitalistas convencionales radica en el porcentaje constante de los excedentes que nutre el citado fondo, sin marcar ningún límite en su dotación cuando la reserva supere la cifra de capital social. Otro motivo más, para evitar la dotación de este fondo y crear pérdidas ficticias derivadas del reparto anticipado del resultado. Si bien, en las últimas leyes autonómicas que exigen un capital social mínimo ya limitan la dotación de esta reserva.

Por tanto, el fondo de reserva obligatorio cumple una esencial función de garantía frente a terceros, el importante porcentaje de resultados que lo nutren y su irrepartibilidad tratan de compensar el hecho de que el capital social en la sociedad cooperativa sea un exigible, si bien, para no desincentivar a los socios que ven como una parte de su riqueza se queda en la sociedad una solución es la repartibilidad parcial del mismo en caso de baja del socio.

Por último, el coste de esta fuente de autofinanciación no es nulo²⁴, se trata de un coste implícito o coste de oportunidad, y por tanto, difícil de calcular. En todo caso, lo que “cabe discutir es si el coste del Fondo de Reserva Obligatorio es la rentabilidad de los activos o una tasa mayor, que es lo que estrictamente corresponde” (García-Gutiérrez, 2000: 69). Se puede tomar como referencia para su cálculo “la tasa de rentabilidad asociado a los activos en los que se invierte el FRO”, o, por otra parte, “la tasa de rentabilidad que podrían llegar a percibir los socios si en lugar de ceder parte de sus beneficios después de intereses a la sociedad cooperativa *ad infinitum*, los invirtieran en el mercado financiero a largo plazo” (García-Gutiérrez, 2000: 64).

24.- Cfr., Pastor, 2002: 266.

3.- El fondo de educación y promoción: beneficios no distribuidos que no integran los fondos propios

El fondo de educación y promoción²⁵ es una cuenta de pasivo específica de las sociedades cooperativas; es obligatoria su dotación y a su vez es inembargable e irrepartible²⁶. Se dota con el objeto de dar cumplimiento al *principio cooperativo de educación, formación e información a los socios*. Por este motivo se destina a todas aquellas actividades que sean fijadas por la asamblea general y que cumplan con alguna de las finalidades formativas y culturales que se recogen en la Ley.

Es una fuente financiera de carácter mixto en tanto que se dota con recursos procedentes del interior y del exterior de la empresa tal y como se recoge en el cuadro 4.

Cuadro 4. El Fondo de Educación y Promoción

Fondo de Educación y Promoción

Aumentos	Recursos internos	<ul style="list-style-type: none"> • Un 5 por ciento del excedente cooperativo. • El porcentaje establecido en la asamblea general o en los estatutos de los resultados disponibles positivos.
	Recursos externos	<ul style="list-style-type: none"> • Las sanciones económicas impuestas a los socios.
Disminuciones	<ul style="list-style-type: none"> • Un x por ciento del FEP se destina a cualquiera de los fines para los que ha sido concebido el fondo²⁷. • El resto se debe materializar dentro del ejercicio económico siguiente al de esa dotación en cuentas de ahorro o títulos de Deuda Pública²⁸. 	

Fuente: Elaboración propia.

25.- Puede verse un estudio detallado de dicho fondo en: CAPARRÓS NAVARRO, A. *El Fondo de Educación y Promoción en las sociedades cooperativas: análisis contable y fiscal*. Estudios Financieros, n.º 116, 1992, pp. 69-100.

26.- ESPAÑA. LEY 27/1999..., opus cit., artículo 56.5.

27.- El x por ciento puede representar la totalidad de la dotación al fondo habida en el ejercicio o sólo una parte, en este último caso, el resto de la dotación (1 - x) deberá invertirse en un determinado tipo de productos financieros. Los rendimientos de estos productos (cuentas de ahorro y títulos de Deuda Pública) deberán engrosar el Fondo de Educación y Promoción. Al mismo tiempo, dichos depósitos o títulos no podrán pignorarse ni afectarse a préstamos o cuentas de crédito.

28.- ESPAÑA. LEY 27/1999..., opus cit., artículo 56.6.

El fondo de educación y promoción es una fuente financiera difícilmente caracterizable en tanto que no está clara su clasificación según su función; ya que no financia el activo fijo de la empresa sino que tiene unas finalidades muy concretas. En este sentido, se han propuesto varias soluciones (Pisón *et al.*, 1997: 45):

- √ Incluirlo como autofinanciación, dado que se nutre fundamentalmente de beneficios no distribuidos por el tiempo que permanece en el pasivo mientras no se aplica a su finalidad. Y considerar al mismo tiempo que está financiando el potencial de recursos humanos de la sociedad.
- √ Incluirlo como una provisión para riesgos y gastos si se considera íntegramente gasto del ejercicio en que se realiza. “Sería viable la asimilación a provisiones si, teniendo en cuenta la obligatoriedad legal de su dotación, se considera gasto de importe variable. En aplicación de la legalidad no se incorpora a la cuenta de resultados sino que es una distribución del mismo” (Pisón *et al.*, 1997).
- √ Incluirlo como una partida independiente entre el exigible y los fondos propios. Algunas partidas del pasivo con características intermedias son los Ingresos a distribuir en varios ejercicios y las Provisiones para riesgos y gastos.

En este sentido, Cubedo y Cerdá consideran al fondo de educación y promoción como una reserva especial cuya dotación es una aplicación de resultados—“que no forma parte de los fondos propios puesto que es inembargable y no se puede utilizar como garantía frente a terceros- que estaría materializado en inmovilizado o en cuentas de ahorro o deuda pública, ya que, el resto de saldo destinado a estos fines se encontraría en una situación transitoria que finalizaría al producirse el gasto directo” (2000: 6). Por tanto, su dotación debe ser considerada como una aplicación de resultados en lugar de cómo un gasto, ya que, la Ley establece que “sus dotaciones deberán figurar en el pasivo del balance con separación de otras partidas”²⁹, sino fuera así, difícil sería la consideración de esos recursos que no se han utilizado durante el ejercicio económico y que se han invertido en inmovilizado que contribuye a atender el Principio Cooperativo de Educación y Formación.

Con todo, es un fondo atípico, excepcional y sin ninguna semejanza con las reservas que se pueden dotar en las empresas capitalistas convencionales (Bel, 1997: 237).

29.- ESPAÑA. Ley 27/1999..., *opus cit.*, artículo 56.5.

4.- La financiación ajena de la sociedad cooperativa

Las fuentes de financiación ajena de la sociedad cooperativa están constituidas por todas aquellas partidas que representan aportaciones por parte de los socios y de terceros que deben ser reintegradas de acuerdo con las condiciones expresadas en cada uno de los contratos.

El pasivo exigible a corto plazo o pasivo circulante³⁰ no es tratado en este epígrafe por no presentar diferencias con respecto al de las empresas capitalistas convencionales. Lo mismo ocurre con otras partidas como las deudas a largo plazo contraídas con entidades de crédito³¹.

4.1 El Capital Social

El capital social de las sociedades cooperativas presenta importantes diferencias en su naturaleza y composición con respecto al de las empresas capitalistas convencionales. Mientras que en éstas es un recurso propio, en las sociedades cooperativas es un recurso ajeno, ya que es un préstamo especial de los socios a la sociedad, cuya duración está vinculada a la permanencia de los mismos en el proceso productivo (García-Gutiérrez, 1999: 260).

La consideración que aquí se hace del capital social como un recurso ajeno, no está exenta de polémica. Otros autores que como García-Gutiérrez lo consideran como un *exigible a largo plazo* son Celaya (1992: 34) y Ballester (1990: 86). Mientras que Fajardo (1997: 25), Vicent (1990: 211) y Pastor lo siguen considerando como un recurso propio aunque de menor calidad "ya que no es una fuente estable de financiación para la empresa" (2002: 64).

Por tanto, la variabilidad del capital social, bien debido a la devolución de aportaciones a los socios que se den de baja, o bien debido a la imputación de pérdidas a los mismos, es la principal característica que lleva a considerarlo como un "*elemento patrimonial exigible*", y que determina sus diferencias con el capital social de una sociedad capitalista convencional en la que el mismo es fijo y

30.- Aunque se hace referencia a alguna partida típica de la sociedad cooperativa en el epígrafe "Aportaciones y financiación voluntaria de los socios que no integra el capital social".

31.- Las deudas con entidades de crédito, las deudas con empresas del grupo y asociadas y otros acreedores forman parte del grupo D: Acreedores a Largo Plazo, y no van a ser tratadas en este epígrafe. De este grupo contable tan sólo se hace una referencia en este trabajo a las emisiones de obligaciones y otros valores negociables, no porque presente diferencias o particularidades, sino para resaltar esta posible forma de financiación que no disponen por ejemplo las sociedades de responsabilidad limitada.

estable³² para cumplir con su función de garantía mínima y básica frente a terceros. En la sociedad cooperativa la limitada función garantista del capital social³³ se contrarresta con el mayor porcentaje del resultado que se destina a la formación de reservas sin establecerse ningún límite en su dotación. Se puede resumir diciendo que en la sociedad cooperativa el capital social es “un instrumento necesario pero subordinado al trabajo del socio. Se trata de una aportación en sentido financiero más que una aportación a la Sociedad entendido por el Derecho de Sociedades” (Gómez, 2000: 89).

Sin embargo, las últimas legislaciones autonómicas³⁴ están optando por establecer un capital social mínimo para la constitución de la empresa, lo que por un lado, supone una ventaja para evitar el riesgo de descapitalización, pero por otro lado, puede desfavorecer considerablemente a la sociedad cooperativa porque se están fijando cifras de capital social mínimo parecidas a las de la Sociedades de Responsabilidad Limitada y se siguen manteniendo las mismas dotaciones a fondos de reserva. Cuando en realidad la importante dotación de éstos últimos ha tratado de compensar precisamente la variabilidad antes aludida del capital social y constituirse en el principal patrimonio de la empresa.

El capital social de las sociedades cooperativas es, en consecuencia, un recurso ajeno y además se nutre de recursos procedentes del interior y del exterior de la empresa.

32.- Los aumentos y las disminuciones de capital social están regulados por ley y tienen lugar debido a la situación próspera o adversa de la empresa.

33.- El capital social mínimo que debe figurar en los Estatutos (artículo 45.3), es una cifra no sometida a variaciones (salvo modificación de Estatutos con la consiguiente publicidad, oposición de acreedores, etc), y por tanto se constituye en la cifra de referencia frente a terceros.

34.- COMUNIDAD AUTÓNOMA DE ANDALUCÍA. LEY 2/1999..., opus cit., artículo 77.2.

COMUNIDAD AUTÓNOMA DE ARAGÓN. LEY 9/1998, de 22 de diciembre, de Cooperativas de Aragón, Boletín Oficial de Aragón, n.º 151, de 31 de diciembre, artículo 2.

COMUNIDAD AUTÓNOMA DE CATALUÑA. LEY 18/2002, de 5 de julio, de cooperativas, Diario Oficial de la Comunidad de Cataluña, n.º 3679, de 17 de julio, artículo 55.2.

COMUNIDAD AUTÓNOMA DE CASTILLA Y LEÓN. Ley 4/2002, de 11 de abril, de Cooperativas de la Comunidad de Castilla y León, Boletín Oficial del Estado, n.º 116, de 15 de mayo, artículo 4.

COMUNIDAD AUTÓNOMA DE EXTREMADURA. LEY 2/1998, de 26 de marzo, de Sociedades Cooperativas de Extremadura, Diario Oficial de Extremadura, n.º 49, de 2 de mayo, artículo 2.

COMUNIDAD AUTÓNOMA DE GALICIA. LEY 5/1998, de 18 de diciembre, de Cooperativas de Galicia, Diario Oficial de Galicia, n.º 251, de 30 de diciembre, artículo 1.

COMUNIDAD AUTÓNOMA DE LA RIOJA. Ley 4/2001, de 2 de julio, de Cooperativas de La Rioja, Boletín Oficial del Estado, n.º 112, de 19 de julio, artículo 61.

COMUNIDAD AUTÓNOMA DE MADRID. LEY 4/1999, de 30 de marzo, de Cooperativas de la Comunidad de Madrid, Boletín Oficial de la Comunidad de Madrid, n.º 87, de 14 de abril, artículo 49.1.

COMUNIDAD FORAL DE NAVARRA. LEY FORAL 12/1996, de 2 de julio, de Cooperativas de Navarra, Boletín Oficial de Navarra, n.º 87, de 19 de julio, artículo 7.

COMUNIDAD AUTÓNOMA DEL PAÍS VASCO. LEY 4/1993, de 24 de junio, de Cooperativas del País Vasco, Boletín Oficial del País Vasco, n.º 135, de 19 de julio, artículo 1; y LEY 1/2000, de 29 de junio, de modificación de la Ley de Cooperativas de Euskadi. Boletín Oficial del País Vasco, n.º 146, de 1 de agosto.

COMUNIDAD AUTÓNOMA DE VALENCIA. DECRETO LEGISLATIVO 1/1998, de 23 de junio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Reguladora de Cooperativas, Diario Oficial de la Generalidad Valenciana, n.º 3275, de 30 de junio, artículo 49.1.

Cuadro 5. El Capital Social

Capital Social		
Aumentos	Recursos internos	<ul style="list-style-type: none"> • La actualización de aportaciones a capital social en caso de regularización del balance de la sociedad cooperativa.
	Recursos externos	<ul style="list-style-type: none"> • Las aportaciones obligatorias de los socios. • Las aportaciones obligatorias de los socios colaboradores. • Las aportaciones voluntarias de los socios.
Disminuciones³⁵	<ul style="list-style-type: none"> • Por imputación de pérdidas al socio. • Por reembolso de aportaciones al socio que se da de baja. • Para el restablecimiento del equilibrio entre el capital social y el patrimonio contable o haber social disminuido por consecuencia de pérdidas. 	

Fuente: Elaboración propia.

La participación de los socios en el capital social de la sociedad cooperativa está limitada, en este sentido³⁶:

- Los socios cooperadores, de las sociedades cooperativas de primer grado, no pueden poseer más de un tercio del capital con la excepción de socios que sean sociedades cooperativas, entidades sin ánimo de lucro o sociedades participadas mayoritariamente por sociedades cooperativas.
- Los socios colaboradores no pueden ostentar más de un cuarenta y cinco por ciento del capital.

El objeto de limitar la participación de los socios cooperadores es evitar la descapitalización que se puede producir cuando alguno se da de baja como consecuencia del principio cooperativo de puertas abiertas. Asimismo, nótese que la nueva legislación ha supuesto un aumento del porcentaje de participaciones sociales en manos de los socios colaboradores, hasta un 45%, se ha tratado de soslayar con esto el problema de financiación de muchas sociedades cooperativas. Ese aumento del porcentaje³⁷ no llega a ser preocupante puesto que el poder de decisión lo tienen aún más limitado, en

35.- ESPAÑA. LEY 27/1999..., opus cit., artículo 45.8. Para un análisis de casos prácticos sobre las tres modalidades de reducción del capital social, puede verse: GARRIDO PULIDO, T.; GARRIDO CASTRO, R. Análisis contable-mercantil de las reducciones de capital en las cooperativas: breve referencia fiscal. CIRIEC-España, n.º 34, abril de 2000, pp. 119-167.

36.- ESPAÑA. LEY 27/1999..., opus cit., artículo 45.6.

37.- En la legislación anterior era del 33%. Ley 3/1987, de 2 de abril, General de Cooperativas. B.O.E., n.º 84, artículo 40.3

concreto, tienen reconocido el derecho a participar en la asamblea general con voz y con un número de votos que sumados no representen más del treinta por ciento³⁸ del total de votos de la sociedad cooperativa.

Las aportaciones a capital social de los socios, tanto las obligatorias como las voluntarias, se pueden remunerar³⁹ con un tipo de interés cuya cuantía se limita a seis puntos por encima del interés legal del dinero vigente en cada uno de los momentos por el Banco Central Europeo.

Para la sociedad cooperativa la retribución al capital social es un coste que es necesario minimizar pero sujeto a una restricción y es que debe ser como mínimo igual a los precios de mercado que permitan su captación, esto es, que compensen al socio por haber invertido en su empresa y no en inversiones alternativas en riesgo y liquidez semejantes en el mercado.

En las sociedades cooperativas prima el trabajo frente al capital, pero este último es necesario, por ello se considera razonable su remuneración pero de forma limitada de aquí que mientras que en las sociedades capitalistas convencionales la retribución de los socios se determina una vez que se haya obtenido el resultado disponible (vía dividendos), en la sociedad cooperativa tal retribución se considera un gasto financiero de la cuenta de resultados, con lo cuál se determina antes de la obtención del resultado. Sin embargo, este carácter diferente se oscurece cuando el pago de intereses se condiciona en la ley a que no haya pérdidas (Pastor, 1999: 171).

Así es que el límite a la retribución de las participaciones de los socios de la sociedad cooperativa no sólo se encuentra en el *principio cooperativo de participación económica* que postula un interés fijo y limitado; sino también en la cuantía del beneficio obtenido⁴⁰.

Pero, la novedosa disposición de la Ley 27/1999, no debe llevarnos a considerar la retribución al capital social como una atribución de beneficios, sino como una medida de prudencia, que pretende "evitar que se reparta al socio en forma de remuneración de capital los retornos que no pueden repararse por no disponer de excedentes suficientes" (Gómez, 2000: 95).

Las aportaciones a capital social de los socios de la sociedad cooperativa no son libremente transmisibles. En efecto, tales aportaciones no se pueden vender en el mercado, ya que, en la sociedad cooperativa la condición de socio se adquiere por la participación en el proceso productivo y no en el capital.

38.- Este porcentaje varía en función de la Comunidad Autónoma de que se trate, así, por ejemplo, en la Comunidad Autónoma de Andalucía el límite se encuentra en el 20% de los votos sociales, mientras que en la Comunidad Autónoma de Valencia el porcentaje se eleva hasta el 45%.

39.- *Ibíd.*, artículo 48.

40.- Nótese que se produce una situación paradójica. Puesto que al considerarse la retribución de las aportaciones a capital social un gasto financiero se determinan antes que el resultado neto, sin embargo, uno de los límites máximos a esta retribución se encuentra en el propio resultado positivo del ejercicio. Algunos autores consideran que la deducción de los intereses como gasto en la cuenta de pérdidas y ganancias será provisional, y para ello deberá anotarse contablemente como dotación a la provisión para el eventual pago de los mismos en el caso de que exista resultado neto suficiente.

El cambio de titularidad de las aportaciones a capital social se puede llevar a cabo en las sociedades cooperativas de la siguiente forma⁴¹:

- Por actos *inter vivos*: a otros socios de la sociedad cooperativa y a quienes adquieran tal condición en el plazo de tres meses desde la transmisión.
- Por actos *mortis causa*: a los causa-habientes si fueran socios y así lo soliciten o si no lo fueran, previa admisión como socio.

El socio tiene derecho, en caso de baja, a que le sean devueltas las aportaciones que hizo a la sociedad cooperativa; todo ello, en virtud del *principio cooperativo de puertas abiertas de entrada y salida*. Tales aportaciones serán liquidables⁴² en su totalidad e incluso infladas en el caso de que se hayan actualizado como consecuencia de la regularización del balance. Las implicaciones negativas de esta variabilidad tiene como consecuencia la desconfianza de los acreedores, lo que, dificulta la obtención de recursos financieros. Esto es, a efectos estrictamente financieros, las consecuencias derivadas de la devolución o liquidación de las aportaciones sociales aunque sean minoradas porque se le detraigan las pérdidas imputables al socio, producen una descapitalización, entre tanto, no entre un nuevo socio o se busquen fuentes alternativas de recursos financieros. *Estrictu sensu* el resultado de dicha descapitalización es que se tendría que liquidar algún activo para reestablecer el equilibrio patrimonial⁴³. Para evitar la descapitalización que produce la baja de los socios, se han aportado tradicionalmente dos soluciones: permitir la adquisición de las aportaciones al capital por la propia sociedad cooperativa (Paz y Vicent, 1990) y/o flexibilizar el régimen de transmisión de las mismas (Fajardo, 1993: 74-75). Esta última ha sido la adoptada por la Ley de Cooperativas vigente, ya que, como se ha visto más arriba permite la transmisión a terceros no socios siempre que éstos adquieran tal condición en un plazo de tres meses, este precepto es bastante aperturista, si se compara con lo que establecía la legislación anterior en materia de transmisión por actos *inter vivos* ⁴⁴.

4.2 Financiación Voluntaria de los socios que no integra el capital social

En las sociedades cooperativas hay una serie de recursos aportados por los socios que no integran el capital social, y que son financiación voluntaria para la actividad cooperativizada o bien para el inmovilizado.

41.- ESPAÑA. LEY 27/1999..., *opus cit*, artículo 50.

42.- *Ibid.*, artículo 51. Se considera que hay "liquidación" de las aportaciones sociales porque según establece dicho artículo para el cálculo del importe a retornar deben deducirse las pérdidas imputadas al socio y que provengan del mismo o de ejercicios anteriores.

43.- Todo ello con independencia de que no se reduzca el capital social por debajo de un mínimo establecido en los estatutos.

44.- La Ley 3/1987 de Cooperativas en su artículo 78.1. Sólo permitía de aportaciones sociales, por actos *inter vivos*, entre los socios de la Cooperativa.

a) Las prestaciones a cargo de los socios⁴⁵ para la financiación de la actividad cooperativizada son recursos financieros a corto plazo que se corresponden con:

- Los pagos anticipados realizados por los socios de las sociedades cooperativas de consumo a cuenta de la obtención de bienes y/o servicios.
- El retraso en el cobro por la prestación de bienes y/o servicios de los socios de las sociedades cooperativas proveedores.

b) La financiación voluntaria para el inmovilizado. La asamblea general tiene capacidad para acordar la emisión en serie de deuda para la captación de recursos financieros de los socios y no socios bajo cualquier modalidad jurídica y con las condiciones y los plazos que se establezcan en el contrato de emisión⁴⁶. Por tanto, se trata de préstamos que pueden hacer los socios a la sociedad cooperativa, pero a diferencia del capital social, las condiciones de este tipo de deuda la deciden ellos en la asamblea general sin ningún tipo de condicionamiento.

Este tipo de financiación a largo plazo presenta importantes ventajas para la sociedad cooperativa ya que puede (García-Gutiérrez, 1999: 258-261):

- Motivar a los socios a invertir sus ahorros en su propia empresa siempre y cuando obtengan una contraprestación financiera competitiva con la que podrían obtener en el mercado financiero. Incluso si esta retribución fuese lo suficientemente atractiva puede que algún socio se plantease darse de baja sin perder la condición de acreedores de este fondo⁴⁷.
- Atenuar la dependencia de otras formas de financiación que dependen de la permanencia del socio en la sociedad cooperativa.
- Mejorar la imagen de la sociedad cooperativa frente a terceros.

Ahora bien, si se quieren aprovechar todas las ventajas de esta forma de financiación, hay que procurar establecer unas condiciones mínimas o unas cautelas (García-Gutiérrez; 1992: 122) para velar por los intereses de la sociedad cooperativa y evitar que unos socios se aprovechen a costa de otros, como por ejemplo, amortizando el préstamo al vencimiento y no con la baja del socio porque sino nos encontraríamos con el mismo problema que el planteado para el capital social⁴⁸.

45.- Se trata de dos cuentas de pasivo exigible a corto plazo.

46.- ESPAÑA. LEY 27/1999..., *opus cit.*, artículo 54.1.

47.- En una gran parte de sociedades cooperativas esta fórmula de financiación se está haciendo operativa a través de las secciones de crédito.

48.- Vid. *infra* el epígrafe "El capital social".

4.3 El Empréstito de Obligaciones

Las sociedades cooperativas previo acuerdo de la asamblea general pueden emitir obligaciones conforme a lo dispuesto en la legislación aplicable⁴⁹. Esta posibilidad de financiación no debe ser menospreciada puesto que en la actualidad son las únicas junto con las sociedades anónimas y comanditarias por acciones capacitadas legalmente para hacer uso de esta fuente de financiación, ya que, la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada⁵⁰ prohíbe a las personas físicas y a las sociedades civiles, de responsabilidad limitada, colectivas y comanditarias simples, emitir y garantizar la emisión de obligaciones u otros valores negociables agrupados en emisiones. El argumento que se utiliza para justificar tal prohibición es el considerar a las sociedades limitadas como sociedades cerradas, de esta forma se trata de delimitar legalmente esta forma jurídica para no confundirla con una pequeña anónima o con una colectiva cuyos socios gocen del beneficio de la limitación de responsabilidad⁵¹.

Esto sitúa a la sociedad cooperativa en una posición más ventajosa porque no tienen cerrada esta importante vía de financiación. Las obligaciones son valores negociables que representan una parte de un crédito concedido a la sociedad. En el empréstito hay múltiples acreedores, tantos como tenedores de obligaciones. Se trata de títulos que pueden ser nominativos o al portador, que dan derecho a recibir una renta anual en forma de intereses y que llegado el momento de su amortización dan derecho a recuperar toda la inversión (Suárez, 1995: 344).

Los inversores en este tipo de deuda pueden ser tanto los socios como terceros. En el caso de que sean los socios los que adquieran los títulos emitidos por su propia empresa se trataría de un caso más de financiación voluntaria por parte de los socios que no integra el capital social. No habiendo ningún límite en cuanto al número de obligaciones que puede suscribir un socio.

49.- ESPAÑA. LEY 27/1999..., *opus cit.*, artículo 54.1.

50.- ESPAÑA. LEY 2/1995, de 23 de marzo, de Sociedades de Responsabilidad Limitada, Boletín Oficial del Estado, n.º 71, de 24 de marzo, artículos 9 y Disposición Adicional Tercera.

51.- *Ibíd.*, Exposición de Motivos.

5.- Nuevas fuentes de financiación ajena

Las últimas leyes de cooperativas, tanto la estatal como las autonómicas, ha pretendido facilitar la captación de recursos financieros por parte de las sociedades cooperativas mediante la regulación de nuevos tipos de deuda, tratando de dotar a la empresa de una mayor flexibilidad y abriendo múltiples posibilidades.

Sin embargo, es preciso hacer constar que estas nuevas fuentes de financiación comparten una característica común y es su “carácter participativo”. Esto es permiten a los acreedores participar en los resultados de la actividad de la sociedad cooperativa. Lo que supone una importante novedad en la tradición cooperativa, aunque también puede ser considerado como un retroceso⁵², puesto que los acreedores financieros consiguen participar, aunque sea parcialmente, en los beneficios en función de su aportación de capital y no de trabajo.

5.1. Los títulos participativos

Los títulos participativos son una fórmula de financiación que trata de responder a las dificultades que tienen las sociedades cooperativas en particular, y las pequeñas y medianas empresas en general, en el acceso a los mercados de capitales, en concreto, a los mercados de renta variable, ya que, las sociedades cooperativas no tienen restricciones en el acceso a los mercados de renta fija.

No obstante, es necesario poner de manifiesto que no se trata de ninguna novedad legislativa sino que es una figura que había sido concebida con anterioridad, sus orígenes datan de los años treinta en los países anglosajones, y en España las primeras referencias se encuentran en el año 1983 para los préstamos participativos (Pastor, 2002: 291-292), con una regulación más actual y ampliada que viene recogida en el Real Decreto Ley 7/1996, de 7 de junio, sobre las medidas urgentes de carácter fiscal y de fomento y liberalización de la actividad económica⁵³.

Sin embargo, a pesar de que los títulos participativos y los préstamos participativos son en ambos casos formas híbridas de financiación, puesto que, comparten características propias de las acciones y de las obligaciones, los títulos presentan una ventaja frente a los préstamos y es que al calificarlos las Ley de Cooperativas⁵⁴, como valores mobiliarios tienen una mayor facilidad de negociación.

52.- En la medida en que con la utilización de estas fuentes cada vez se aproxima más la figura cooperativa a la figura de una empresa capitalista convencional (S.A, S.R.L., etc).

53.- ESPAÑA: REAL DECRETO LEY 7/1996, de 7 de junio, sobre las medidas urgentes de carácter fiscal y de fomento y liberalización de la actividad económica, B.O.E., N.º, 8 de junio, artículo 20.

54.- ESPAÑA. LEY 27/1999..., opus cit., artículo 54.2.

Además, al tratarse de financiación ajena “no permite su consideración en los supuestos de reducción de capital o liquidación de la sociedad, es decir, no tienen el carácter de financiación subordinada” (Cabaleiro y Rodríguez, 2002: 699).

La remuneración de estos títulos puede ser:

- Una parte fija, que se corresponde con un tipo de interés fijo previamente establecido (renta fija).
- Una parte variable, que depende de la evolución de la actividad cooperativizada (renta variable)

La parte variable de la remuneración es la que genera controversia, por un doble motivo:

- a) Porque no se trata de *distribución de beneficios* sino de un gasto financiero variable. Es más, la legislación estatal de cooperativas, considera tales retribuciones variables como un gasto puesto que así lo pone de manifiesto en su artículo 57.2.b cuando establece como gasto la siguiente partida⁵⁵: “*la remuneración de las aportaciones a capital social, participaciones especiales, créditos de acreedores e inversiones financieras de todo tipo captadas por la cooperativa, sea dicha retribución fija, variable o participativa*”.
- b) Porque en la medida en que su determinación depende del excedente de la sociedad cooperativa, se trata de un instrumento que van en contra la filosofía social cooperativa porque sólo deben participar de dichos resultados los socios cooperadores.

De las características anteriores, se puede deducir que los títulos participativos son obligaciones pero con rendimientos mixtos, dado que forman parte de los recursos ajenos, y no participan de las pérdidas de la sociedad. Estos títulos participativos se podrían identificar con las obligaciones participativas⁵⁶, en tanto que ambos son formas híbridas de financiación con características similares.

⁵⁵- No obstante, es preciso poner de manifiesto las propias contradicciones de la Ley que por un lado en el artículo 57.2.b lo recoge como gasto, y, por otro lado, en la Exposición de Motivos establece la remuneración de tales títulos en función de los resultados.

⁵⁶- En ese tipo de obligaciones al suscriptor se le garantiza un tipo de interés fijo, que suele ser aproximadamente el tipo de interés de mercado, más una prima en función del beneficio que la empresa obtenga”. SUÁREZ SUÁREZ, A.S. *Decisiones óptimas...*, opus cit., p. 346.

5.2. Las participaciones especiales

Las participaciones especiales no constituyen una nueva fuente de financiación para todas las sociedades cooperativas, a pesar de que se han regulado por primera vez en el ámbito estatal con la Ley 27/1999, de Cooperativas⁵⁷, puesto que ya habían sido reguladas previamente en el ámbito autonómico por la Ley de Cooperativas del País Vasco de 1993⁵⁸.

Al ser consideradas las participaciones especiales financiación subordinada, se pueden encontrar sus antecedentes más remotos en la crisis de 1929 en los Estados Unidos, posteriormente se introducen en Europa, y en España se regulan por primera vez los préstamos subordinados en 1983 (Pastor, 2002: 329-330). Si bien, aunque las participaciones especiales se pueden asimilar a los préstamos subordinados hay una diferencia importante entre ambas figuras, que radica en que “el titular de participaciones especiales no cobra antes que los socios y después de los acreedores comunes sino en el mismo plano que los socios y no por la vía del pago sino por la de la liquidación societaria” (Pastor, 2002: 366).

La asamblea general de la sociedad cooperativa es la que tiene la potestad para decidir la emisión en serie de estos títulos, que pueden ser adquiridos por los socios o por terceros. El plazo de vencimiento mínimo es de cinco años y el máximo debe ser establecido por la asamblea general en las condiciones de emisión. No obstante, si el vencimiento no tuviera lugar hasta la fecha de liquidación de la sociedad cooperativa estas participaciones tendrán la consideración de capital social⁵⁹.

Estos títulos son libremente transmisibles⁶⁰; en este sentido, no tienen los mismos condicionamientos impuestos por la Ley de Cooperativas a las aportaciones de los socios al capital social. Pretenden reforzar a la sociedad desde el punto de vista estrictamente financiero. Pueden estar representados por medio títulos nominativos o en anotaciones en cuenta y pueden tener la consideración de valores mobiliarios cuando así lo prevea el acuerdo de emisión (Pastor, 1998: 274).

La remuneración de estos títulos supone un gasto financiero; fijo, si se retribuyen mediante un interés; variable⁶¹, si su rentabilidad depende del resultado empresarial, y por tanto, en este último caso igual que se ha recogido más arriba para los títulos participativos, se trata de una financiación contraria a los principios cooperativos. Es más, tanto en el caso de las participaciones especiales como de los títulos participativos se produce “una paradoja importante al remunerarse en función de los exce-

57.- ESPAÑA. LEY 27/1999..., opus cit., artículo 53. No obstante, la Ley vasca y la navarra ya habían recogido con anterioridad esta posibilidad de financiación para las sociedades cooperativas.

58.- COMUNIDAD AUTÓNOMA DEL PAÍS VASCO. LEY 4/1993..., opus cit., artículo 64; modificado por la LEY 1/2000... opus cit., artículo 9.

59.- ESPAÑA. LEY 27/1999..., opus cit., artículo 53.1.

60.- *ibid.*, artículos 53.2.

61.- El legislador estatal no establece ninguna forma de remuneración. Dejando libertad para establecerlo en el contrato de emisión. Sin embargo, el legislador vasco si que recoge explícitamente la posibilidad de que la remuneración se establezca en función de los resultados empresariales (LEY 1/2000..., opus cit., artículo 64.1)

dentés la retribución de un préstamo a la sociedad, mientras que los socios perciben un interés fijo por el capital aportado” (Cabaleiro y Rodríguez, 2002: 704).

Por tanto, las participaciones especiales son una forma de obtener recursos para las sociedades cooperativas que al no otorgar derechos de políticos a sus inversores no interfieren en su gestión. Es más, su equiparación con el capital social en caso de liquidación, no convierte a los titulares de estos títulos en socios, sino que siguen manteniendo su condición de acreedores.

5.3. Las cuentas en participación

Las sociedades cooperativas también pueden contratar cuentas en participación “cuyo régimen se ajustará a lo establecido por el código de comercio”⁶².

Es una forma muy básica de financiación que se encuentra regulada en los artículos 239 a 243 del Código de Comercio, y, “constituye la manera más elemental y primitiva de financiación de otra persona, permaneciendo el financiador oculto en las relaciones que el financiado entabla con terceros” (Martínez, 1999: 49).

El concepto de las cuentas en participación se recoge en el Código de Comercio y establece que: “*Podrán los comerciantes interesarse los unos en las operaciones de los otros, contribuyendo para ellas con la parte de capital que conviniere, y haciéndose partícipes de sus resultados prósperos o adversos en la proporción que determinen*”⁶³.

Esta definición se ha considerado por parte de la doctrina como confusa debido a su propia ambivalencia, ya que, contiene elementos tanto del contrato de sociedad como del contrato de préstamo (Gual, 1993).

Se trata de una forma de financiación externa en la que las partes establecen las condiciones. Por un lado, hay un aportante de recursos que vincula su participación a los resultados de la actividad empresarial, y por otro lado, está el empresario que gestiona esos recursos para la finalidad prevista. Sin embargo, hay que tener en cuenta que se trata de una forma híbrida de financiación porque el partícipe que aporta capital no es el titular de un derecho de crédito por el valor aportado.

Como fórmula mixta de financiación se diferencia del capital social en su carácter revocable y en que el partícipe no influye en la gestión de la empresa; se diferencia del préstamo participativo en su ausencia de remuneración fija (Cabaleiro y Rodríguez, 2002: 697).

62.- ESPAÑA. LEY 27/1999..., opus cit., artículo 54.3.

63.- ESPAÑA. Código de Comercio y Leyes Complementarias. Madrid: Civitas, 1999, Título II, artículo 239.

El empresario acude a esta forma de financiación para evitar el gravamen que supone pagar unos intereses fijos y devolver el principal, con independencia de los resultados de la sociedad, optando por esta fórmula en la que se obtienen recursos financieros y se retribuye de acuerdo con los beneficios que la empresa obtenga.

Las características más destacables de esta forma de financiación son (Gual, 1993: 187-197):

- Los dos intervinientes en el contrato de cuentas en participación pueden ser comerciantes o puede serlo tan sólo el titular de la explotación que recibe recursos financieros del partícipe.
- Se prohíbe adoptar una razón comercial común (artículo 241 C.C.) para evitar que los terceros crean que el partícipe ocupa la posición de un socio ilimitadamente responsable.
- Se trata de un contrato bilateral, las obligaciones existen para las dos partes contratantes. El partícipe está obligado a entregar el capital prestado y el gestor se obliga a entregarle la cantidad que le corresponda en concepto de participación en los beneficios. Si hubiera pérdidas el partícipe tiene que contribuir a las mismas en la cantidad que ambos acordaron.
- El aportante de capital o partícipe contribuye a soportar el riesgo empresarial del gestor.

El partícipe es un inversor, no es un empresario. Tiene limitada su responsabilidad (la cuenta en participación carece de personalidad jurídica):

- a) No es un acreedor común porque no tiene derecho a que se le reembolse lo que aportó con intereses. Ahora bien, sino hubiera imputación de pérdidas, "el partícipe mantendría intacta su posición de acreedor, sin afectarle el riesgo empresarial" (Gual, 1993: 225).
- b) No es un socio común porque aunque aporta capital y asume riesgo de pérdidas, no hay un patrimonio común. Hay una relación de causa-efecto entre la aportación realizada y la contribución en el resultado, fijada previamente en el contrato. Además, no tiene derechos sociales en la empresa del gestor.

Las cuentas en participación pueden tener o no un carácter indefinido, pero sólo le corresponden beneficios o pérdidas al partícipe durante el tiempo que dure la relación con el gestor. Lo más habitual es que la contribución del partícipe en las pérdidas no supere el valor de lo que aportó (Garrigues, 1947: 207).

Las cuentas en participación tienen un coste para el gestor pero difícil de calcular porque es totalmente variable dependiendo del beneficio. A esto hay que añadirle que como no existe una remuneración fija en forma de intereses, el coste no se puede aminorar al no haber deducción fiscal. Si el gestor es una sociedad cooperativa se trata de una fuente financiera que contradice en esencia la filosofía coo-

perativa, ya que, la remuneración total que percibe el partícipe es una parte del excedente de la sociedad, al que no ha contribuido mediante su trabajo sino sólo mediante la aportación de capital.

6.- Conclusiones

La sociedad cooperativa debe su *sui generis* estructura financiera a su particular régimen económico-financiero y a su especial funcionamiento que trata de diferenciarla del resto de sociedades mercantiles. Para detectar todas estas características especiales nos remitimos a los Principios Cooperativos, que marcan ciertas pautas de actuación que suscriben todas las sociedades cooperativas, y a la normativa legal, que trata de recoger fielmente esos principios y hacerlos compatibles con el funcionamiento en la práctica de estas empresas.

El análisis financiero que se realice de cualquier sociedad cooperativa tiene una interpretación distinta al del resto de empresas. El motivo hay que buscarlo en la estructura financiera y en la particular forma de calcular los resultados. La primera de las razones es analizada en este trabajo, y pone de manifiesto, que la diferente clasificación de las partidas del pasivo, la diferente finalidad de cada una de ellas, su diferente formación y afectación a los elementos del activo, hace que haya que aplicar nuevas técnicas de valoración de empresas, adaptar las formas de cálculo de los costes de capital y reinterpretar ciertos ratios de estructura financiera.

Como fondos propios se recogen el fondo de reserva obligatorio constreñido por las finalidades que le marca la Ley de Cooperativas, la Actualización de Aportaciones y el fondo de reserva obligatorio.

De difícil clasificación resulta el fondo de educación y promoción, puesto que se trata de beneficios no distribuidos que no forman parte de los recursos propios. No obstante, se puede contabilizar aparte como los Ingresos a Distribuir en Varios Ejercicios.

Como fondos ajenos: el capital social, el empréstito de obligaciones, y otra financiación participativa recogida como novedad en algunas leyes cooperativas: títulos participativos, participaciones especiales y cuentas en participación. Estas tres últimas fuentes más que facilitar el acceso a la financiación de las sociedades cooperativas, que es lo que en principio pretende el legislador (Exposición de Motivos), vienen a desvirtuar el principio de justicia económica atribuido a estas empresas, ya que, permite participar del devenir de la sociedad (resultados empresariales) a los no socios (ni cooperadores ni colaboradores). La distorsión que puede producir la utilización de estos productos financieros, una vez que están legalizados, hace que ahora deban ser los estatutos los que regulen de forma adecuada sus condiciones de emisión, suscripción, remuneración, etcétera, para evitar que sean los socios cooperadores los que salgan perjudicados.

Bibliografía

- BALLESTERO PAREJA, E. *Economía social y empresas cooperativas*. Madrid: Alianza Editorial, 1990.
- BALLESTERO PAREJA, E. La cooperativa, ¿puede funcionar como una sociedad anónima?. *Agricultura y Sociedad*, n.º 10, enero-marzo de 1979, pp. 217-243.
- BEL DURÁN, P. *Las cooperativas agrarias: Análisis de los flujos financieros y de la concentración empresarial*. Valencia: CIRIEC-España, 1997.
- CABALEIRO CASAL, M.J.; RODRÍGUEZ DE PRADO, F. Las fuentes de financiación participativa: análisis y consideración de su utilización sobre la renta de los socios de las empresas de participación. En: *XVI Congreso Nacional y XII Hispano-Francés de la Asociación Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, 2002, pp. 695-705.
- CAPARRÓS NAVARRO, A. El Fondo de Educación y Promoción en las sociedades cooperativas: análisis contable y fiscal. *Estudios Financieros*, n.º 116, 1992, pp. 69-100.
- CELAYA ULIBARRI, A. *Capital y sociedad cooperativa*. Madrid: Tecnos, 1992.
- CUBEDO TORTONDA, M.; CERDÁ ABAD, F. La elaboración de las normas de adaptación del PGC a las entidades cooperativas: ¿una lectura de la Ley de Cooperativas?. En: *VII Jornadas de Investigadores en Economía Social y Cooperativa*, Valencia, 13 y 14 de julio de 2000, pp. 1-13.
- DOMINGO SANZ, J. Ratios para el análisis de rentabilidad de las cooperativas agrarias andaluzas. *CIRIEC-España*, n.º 38, 2001, pp. 172-185.
- FAJARDO GARCÍA, G. *La gestión económica de la cooperativa: responsabilidad de los socios*. Madrid: Tecnos, 1997.
- FAJARDO GARCÍA, G. Las aportaciones voluntarias a capital social ante la reforma de la legislación cooperativa. *CIRIEC-España*, n.º 13, pp. 51-77.
- FERNÁNDEZ GUADAÑO, J. La nueva estructura financiera de acuerdo con la Ley 27/1999 de Cooperativas. *Revista de Estudios Cooperativos (REVESCO)*, n.º 77, 2º Cuatrimestre 2002.
- GARCÍA-GUTIÉRREZ FERNÁNDEZ, C. Análisis de la solvencia y del riesgo económico-financiero de la sociedad cooperativa. El riesgo sobre la rentabilidad de los socios. *Revista de Estudios Cooperativos (REVESCO)*, n.º 72, 2000, pp. 52-97.
- GARCÍA-GUTIÉRREZ FERNÁNDEZ, C. Economía financiera de las sociedades cooperativas (y de las organizaciones de participación). En: PRIETO JUÁREZ, J.A. (Coordinador) *Sociedades cooperativas: régimen jurídico y gestión económica*. Madrid: Ibidem Ediciones, 1999, pp. 229-303.

- GARCÍA-GUTIÉRREZ FERNÁNDEZ, C. El coste de capital de la sociedad cooperativa. *CIRIEC-España*, n.º 14, septiembre de 1993.
- GARCÍA-GUTIÉRREZ FERNÁNDEZ, C. Análisis de la rentabilidad económica y financiera de los socios de las cooperativas: la influencia de una rentabilidad en la otra y la aplicación del criterio (principio) de justicia -que no de solidaridad- en la distribución de la ganancia real. *Revista Europea de Economía de la Empresa*, vol. 1, n.º 2, 1992, pp. 115-124.
- GARCÍA-GUTIÉRREZ FERNÁNDEZ, C. Estudio del régimen económico y de la contabilidad de la empresa cooperativa en relación con la Ley 3/1987, de 2 de abril, General de Cooperativas. *Revista de Estudios Cooperativos*, n.º 54 y 55, octubre de 1988, pp. 169-224.
- GARCÍA-GUTIÉRREZ FERNÁNDEZ, C.; BEL DURÁN, P. (Dres); FERNÁNDEZ GUADAÑO, J.; GÓMEZ APARICIO, P.; LEJARRIAGA PÉREZ DE LAS VACAS, G. *Dirección Financiera*. 2002. Soporte sólo lectura. Disponible en Internet: <http://www.ucm.es/info/ecofin3/dfii.htm>
- GARRIDO PULIDO, T.; GARRIDO CASTRO, R. Análisis contable-mercantil de las reducciones de capital en las cooperativas: breve referencia fiscal. *CIRIEC-España*, n.º 34, abril de 2000, pp. 119-167.
- GARRIGUES, J. *Tratado de derecho mercantil*. Tomo I, vol. I. Madrid: Revista de Derecho Mercantil, 1947.
- GÓMEZ APARICIO, P. Algunas consideraciones sobre la remuneración del capital social en las sociedades cooperativas. *Revista de Estudios Cooperativos (REVESCO)*, n.º 72, 2000, pp. 87-97.
- GUAL DALMAU, M.A. *Las cuentas en participación*. Madrid: Cívitas, 1993.
- ITURRIOZ DEL CAMPO, J. El resultado de las sociedades cooperativas y su distribución en la nueva Ley de Cooperativas 27/1999. *Revista de Estudios Cooperativos (REVESCO)*, n.º 69, 3º cuatrimestre 1999, pp. 127-149.
- MARÍN LÓPEZ, J.J. Recientes reformas de la legislación cooperativa. *CIDEC*, n.º 29, noviembre de 1999, pp. 39-54.
- PASTOR SEMPERE, M.C. *Los recursos propios en las sociedades cooperativas*. Madrid: Derecho Reunidas, 2002.
- PASTOR SEMPERE, M.C. Notas en torno a las principales novedades de la Ley 27/1999, de 16 de julio, de cooperativas. *Revista de Estudios Cooperativos (REVESCO)*, n.º 69, 1999, pp. 151-182.
- PASTOR SEMPERE, M.C. Reflexiones en torno a las principales novedades del régimen económico de las sociedades cooperativas. *Revista de Estudios Cooperativos (REVESCO)*, n.º 66, 1998, pp. 259-275.
- PAZ CANALEJO, N.; VICENT CHULIÁ, F. *Ley General de Cooperativas*. Madrid: Edersa, 1990.

PISÓN FERNÁNDEZ, I.; CABALEIRO CASAL, M.J.; RAMOS STOLLE, A. *et al.* Particularidades de la estructura financiera de la sociedad cooperativa. *Actualidad Financiera*, n.º 3, marzo de 1997, pp. 39-57.

SUÁREZ SUÁREZ, A.S. *Decisiones óptimas de inversión y financiación en la empresa*. Madrid: Pirámide, 1995.

NORMATIVA

COMUNIDAD AUTÓNOMA DE ANDALUCÍA. LEY 2/1999, de 31 de marzo, de Sociedades Cooperativas Andaluzas, *Boletín Oficial del Estado*, n.º 107, de 5 de mayo.

COMUNIDAD AUTÓNOMA DE ARAGÓN. LEY 9/1998, de 22 de diciembre, de Cooperativas de Aragón, *Boletín Oficial de Aragón*, n.º 151, de 31 de diciembre.

COMUNIDAD AUTÓNOMA DE CATALUÑA. LEY 18/2002, de 5 de julio, de cooperativas, *Diario Oficial de la Comunidad de Cataluña*, n.º 3679, de 17 de julio, artículo 55.2.

COMUNIDAD AUTÓNOMA DE CASTILLA Y LEÓN. Ley 4/2002, de 11 de abril, de Cooperativas de la Comunidad de Castilla y León, *Boletín Oficial del Estado*, n.º 116, de 15 de mayo, artículo 4.

COMUNIDAD AUTÓNOMA DE EXTREMADURA. LEY 2/1998, de 26 de marzo, de Sociedades Cooperativas de Extremadura, *Diario Oficial de Extremadura*, n.º 49, de 2 de mayo.

COMUNIDAD AUTÓNOMA DE GALICIA. LEY 5/1998, de 18 de diciembre, de Cooperativas de Galicia, *Diario Oficial de Galicia*, n.º 251, de 30 de diciembre.

COMUNIDAD AUTÓNOMA DE LA RIOJA. Ley 4/2001, de 2 de julio, de Cooperativas de La Rioja, *Boletín Oficial del Estado*, n.º 112, de 19 de julio.

COMUNIDAD AUTÓNOMA DE MADRID. LEY 4/1999, de 30 de marzo, de Cooperativas de la Comunidad de Madrid, *Boletín Oficial de la Comunidad de Madrid*, n.º 87, de 14 de abril.

COMUNIDAD FORAL DE NAVARRA. LEY FORAL 12/1996, de 2 de julio, de Cooperativas de Navarra, *Boletín Oficial de Navarra*, n.º 87, de 19 de julio.

COMUNIDAD AUTÓNOMA DEL PAÍS VASCO. LEY 4/1993, de 24 de junio, de Cooperativas del País Vasco, *Boletín Oficial del País Vasco*, n.º 135, de 19 de julio, artículo 1; y LEY 1/2000, de 29 de junio, de modificación de la Ley de Cooperativas de Euskadi. *Boletín Oficial del País Vasco*, n.º 146, de 1 de agosto.

COMUNIDAD AUTÓNOMA DE VALENCIA. DECRETO LEGISLATIVO 1/1998, de 23 de junio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Reguladora de Cooperativas, *Diario Oficial de la Generalidad Valenciana*, n.º 3275, de 30 de junio

ESPAÑA. *Código de Comercio y Leyes Complementarias*. Madrid: Civitas, 1999.

ESPAÑA. LEY 27/1999, de 16 de julio, Cooperativas. *Boletín Oficial del Estado*, n.º 170.

ESPAÑA: REAL DECRETO LEY 7/1996, de 7 de junio, sobre las medidas urgentes de carácter fiscal y de fomento y liberalización de la actividad económica, *B.O.E.*, n.º, 8 de junio.

ESPAÑA. LEY 2/1995, de 23 de marzo, de Sociedades de Responsabilidad Limitada, *Boletín Oficial del Estado*, n.º 71, de 24 de marzo.

ESPAÑA. REAL DECRETO 1643/1990, de 20 de diciembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad. *Boletín Oficial del Estado*, n.º 310, de 27 de diciembre.

ESPAÑA: DECRETO LEY 1564/1989, de 22 de diciembre, Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, *B.O.E.*, del 27 de diciembre.