



FACULTAD
DE CIENCIAS
ECONÓMICAS



Universidad
Nacional
de Córdoba

REPOSITORIO DIGITAL UNIVERSITARIO (RDU-UNC)

Interpretación y análisis económico financiero de los estados contables de las cooperativas de servicios públicos

Luis Ernesto Paiva

Tesis en Maestría en Dirección de Negocios. Escuela de Graduados. Facultad de Ciencias
Económicas. Universidad Nacional de Córdoba, 2014. Córdoba, Argentina



Esta obra está bajo una [Licencia Creative Commons Atribución-NoComercial-CompartirIgual
4.0 Internacional](https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/)



UNIVERSIDAD NACIONAL DE CÓRDOBA

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS

ESCUELA DE GRADUADOS

MAESTRÍA EN DIRECCIÓN DE NEGOCIOS

TRABAJO FINAL DE APLICACIÓN

***“INTERPRETACIÓN Y ANÁLISIS ECONÓMICO
FINANCIERO DE LOS ESTADOS CONTABLES DE LAS
COOPERATIVAS DE SERVICIOS PÚBLICOS”***

Autor: Cr. LUIS ERNESTO PAIVA

Tutor: Dr. CARLOS VITTAR

Córdoba

2014

Agradecimientos

A mis padres que me enseñaron los valores y principios que rigen mi vida.

A Ángeles, mi esposa, que construye y alimentan las cosas importantes de mi vida, brindándome su apoyo para seguir creciendo.

A mis hijos sol y luna de mi vida.

A mi segunda familia, la de la Escuela de Graduados, el mejor lugar en el mundo para trabajar.

A los tutores de mi vida profesional, con ellos aprendí que la pasión, la ética y el trabajo van de la mano.

Y a las innumerables personas que me brindaron su apoyo, consejos y guía durante el cursado del postgrado.

***INTERPRETACIÓN Y ANÁLISIS ECONÓMICO
FINANCIERO DE LOS ESTADOS CONTABLES DE LAS
COOPERATIVAS DE SERVICIOS PÚBLICOS.***

ÍNDICE

1.	Introducción	pág. 04
2.	Objetivo General	pág. 07
3.	Objetivos Particulares y Específicos	pág. 07
4.	Marco Teórico sobre la Materia	pág. 08
a.	Características particulares de los entes cooperativos.	pág. 08
b.	Características particulares de las cooperativas de servicios públicos.....	pág. 25
c.	Finanzas. Objetivo de la función financiera. Decisiones financieras.....	pág. 27
d.	Dualidad de la empresa cooperativa y su vinculación con las finanzas.....	pág. 29
e.	Relevancia del análisis económico-financiero en las cooperativas.....	pág. 33
f.	Análisis vertical y horizontal	pág. 36
g.	Ratios financieros	pág. 37
5.	Desarrollo: Análisis Económico Financiero en las Cooperativas de Servicios Públicos.....	pág. 51
6.	Aplicación a un caso empírico	pág. 68
7.	Conclusiones	pág. 82
8.	Bibliografía	pág. 84
9.	Índice de Abreviaciones	pág. 85
10.	Anexo I	pág. 86

INTRODUCCIÓN

El cooperativismo se presenta, dentro del marco de la economía social, como el modelo empresarial económico alternativo a la dinámica del capitalismo neoliberal. El desempleo, la pobreza y el deterioro de la calidad de vida de la población, que se profundiza año tras año por el modelo reinante, presentan un desafío a solucionar por la propuesta del cooperativismo basado en valores y principios éticos, solidarios y de cooperación que garanticen su funcionamiento y que a la vez cumplan los propósitos socio culturales, políticos y económicos para el cual fue concebido.

La alta competitividad de las empresas con fines de lucro han dominado el mercado, relegado a un segundo lugar a todas aquellas empresas que proponen un cambio de actitud y de cultura, donde prime lo social sobre lo económico; por lo tanto es necesario que el estudio de la solidaridad y la cooperación deba ser sustentado con argumentos sólidos, financieros y económicos, para que sirvan como fundamentos a una mejor administración de las organizaciones de la Economía Social, y a su vez, poder trabajar con precisión, eficacia y eficiencia.

Quizá uno de los problemas de las organizaciones de la economía social radica en gran parte, en el empirismo con el que se asume la dirección y administración de este tipo de empresas. Donde la aplicación de las herramientas brindadas por las ciencias económicas para la dirección de estas entidades no es una tarea habitual hoy en día o son aplicadas de una manera tradicional sin tener en cuenta las particularidades del sector, lo que deriva en el ineficiente manejo de los recursos y por lo tanto en el deterioro y detrimento de las mismas en la sociedad. Por ello se impone un obligado cambio en la mentalidad de los administradores y gerentes de estas organizaciones, reto este sumamente difícil si se tiene en cuenta que los cambios socioeconómicos se producen con mayor rapidez que los cambios en la mentalidad de las personas.

La información financiera representa un lenguaje común a todas las áreas de la empresa que codifica y registra sistemáticamente el conjunto de acontecimientos de carácter económico, financiero y patrimonial inherentes al negocio, y los sintetiza en los documentos conocidos como estados financieros o estados contables. (Mateos Ronco, 2010, pág. 2)

Dichos documentos constituyen el elemento transmisor de la información contable y, en consecuencia, representan la fuente informativa tanto dentro como fuera de la empresa. Entre los usos está el de producir información económico-financiera para la toma de decisiones por parte de los responsables de la gestión, los asociados, terceros interesados en la misma como así también para organismos reguladores y de contralor, ello conlleva la evaluación de la gestión y la planificación, el flujo de efectivo necesario en el corto plazo, las estrategia de inversión a largo plazo, etc.

En consecuencia, el análisis de la información comunicada a través de dichos documentos, junto con los informes de auditoría externa y otras informaciones de naturaleza variada, identificará los aspectos más relevantes acaecidos en la empresa, así como sus efectos en la situación patrimonial y económico – financiera de ésta. (Mateos Ronco, 2010, pág. 2)

Las cooperativas constituyen una forma empresarial, y recalamos su carácter de empresa, diferenciada del resto de las sociedades y asociaciones, no sólo por tener una ley específica sino también por su concepción filosófica empresarial regida por los principios cooperativos, están concebida como un sistema de producción, pero caracterizada por su objetivo social que se cumple a través de la relación con sus asociados y con la sociedad, la conjunción del objetivo económico y el objetivo social permite tanto el desarrollo de la empresa cooperativa como del propio hombre.

Las singularidades que le confiere la ley y el marco filosófico de los principios cooperativos, se concretan, entre otros aspectos, en su capital social variable (en virtud del principio de "puertas abiertas"), la posibilidad de aportes de capital continuo, en la formación de los resultados y su distribución, las restricciones con respecto a las reservas de resultados, en la retribución al capital aportado, o en las especiales relaciones comerciales y financieras con sus socios.

También en lo que respecta a la información económica – financiera hay que reconocer que las sociedades cooperativas presentan determinados aspectos sustantivos que merece la pena analizar detenidamente. (Mateos Ronco, 2010, pág. 2)

Para el estudio y análisis de la información económica financiera a partir de los estados contables financieros, es habitual que se utilicen los clásicos modelos desarrollados por las teorías financieras para las empresas con fin de lucro. Estas teorías financieras nos

marcan como maximizar el valor de la empresa para sus dueños, como maximizar el valor del capital, de las utilidades y como mantener un crecimiento sostenible de las utilidades.

¿Ahora estas teorías son aplicables en su totalidad a las cooperativas? En una rápida respuesta podemos decir que no, las cooperativas son entes sin fin de lucro por lo que sus fines no son la maximización de utilidades, sino el servicio a sus miembros o a la colectividad antes que de lucro. Enfatizando que la actividad económica desarrollada por estas entidades tiene vocación de servicio a personas y no de búsqueda del beneficio en función del capital aportado.

Entonces ¿Cuáles son los parámetros financieros a medir? ¿Se debe dar otra lectura a los estados contables financieros? ¿Qué índices debemos utilizar y cuáles no? ¿Debemos adaptar las fórmulas de los ratios claves a las particularidades de las cooperativas?

Los estudios y publicaciones concernientes a la gestión financiera en las empresas cooperativas son escasos, en este sentido, constituye una necesidad desarrollar una herramienta para la dirección de estas entidades solidarias que posibilite realizar la interpretación y el análisis de los estados contables de las mismas en función de sus cualidades y objetivos y así evaluar los resultados de su acción económico-social.

Es objetivo de este trabajo, aunque las perspectivas sobre el tema pueden dar lugar a posiciones encontradas, realizar un análisis de la situación antes definida, intentando describir acabadamente el sector cooperativo, tanto en términos societarios, económicos como financieros, conocer cuál es su estructura de financiamiento en el corto y el largo plazo para, de esta manera mediante el diagnóstico efectuado, detectar cuales herramientas de análisis de estados contables son aplicables para los entes cooperativos y como adaptar algunas existentes tal que permitan satisfacer la necesidad de información financiera que ayude a la toma de decisiones en pos del cumplimiento de sus objetivos sociales.

Así, podemos resumir el objetivo general y los objetivos particulares y específicos del presente trabajo de la siguiente manera:

OBJETIVO GENERAL

Desarrollar una herramienta para la Dirección de empresas Cooperativas proveedores de servicios públicos que describa las principales características lego-económicas-financieras de las cooperativas en general y en especial de las de servicios públicos, para poder realizar la interpretación y el análisis de los estados contables de las mismas en función de sus cualidades y objetivos bajo la premisa que son empresas sin fin de lucro.

OBJETIVOS PARTICULARES Y ESPECÍFICOS

- Describir las características lego-económicas-financieras de las cooperativas en general y en especial de las de servicios públicos.
- Describir las particularidades y requisitos que deben satisfacer este tipo societario, regulaciones, régimen tributario, etc.
- Analizar las herramientas que proporcionan las finanzas para el análisis de los Estados Contables Financieros para la toma de decisiones.
- Detectar cuales herramientas de análisis de estados contables son aplicables para los entes cooperativos y como adaptar algunas de las mismas tal que permitan satisfacer la necesidad de información financiera que ayude a la toma de decisiones.
- Identificar los Ratios Clave para la Dirección de empresas Cooperativas proveedores de servicios públicos.

MARCO TEÓRICO SOBRE LA MATERIA

CARACTERÍSTICAS PARTICULARES DE LOS ENTES COOPERATIVOS

Es necesario antes de presentar y considerar las herramientas que nos proporcionan las finanzas para el análisis de los estados contables describir las características lego-económicas-financieras de las cooperativas en general y en especial de las de servicios públicos ya que mediante este proceso identificaremos las particularidades tanto del sector como así también sus fines empresariales distinto al lucro.

Las cooperativas están reguladas en nuestro país por las disposiciones del Decreto/Ley N° 20.337 y las resoluciones emitidas por la Autoridad de Aplicación Instituto Nacional de Asociativismo y Economía Solidaria -INAES- (ex INACyM, ex INAC, ex SAC).

Las cooperativas son formas organizacionales de asociación basadas en la cooperación y sus principales caracteres son:

Definición

La Alianza Cooperativa Internacional en el año 1995 definió a las cooperativas de la siguiente manera:

“Una cooperativa es una asociación autónoma de PERSONAS que se han UNIDO VOLUNTARIAMENTE para hacer frente a sus NECESIDADES y ASPIRACIONES ECONÓMICAS, SOCIALES y CULTURALES comunes por medio de una EMPRESA de PROPIEDAD CONJUNTA y DEMOCRÁTICAMENTE CONTROLADA”¹

De esta manera se terminó con la discusión si las cooperativas son o no son empresas, pero si se hizo hincapié que sus objetivos son la satisfacción de necesidades y no el lucro, por lo que la Ley 20.337 tomando la experiencia del propio movimiento cooperativo nacional altamente desarrollado y consolidado, tomo los recaudos necesarios con miras a satisfacer sentidas necesidades actuales y a proyectarse hacia una previsor y prudente regulación del desenvolvimiento futuro de las cooperativas. Se tuvo presente que ellas están llamadas a jugar un papel cada vez más importante en el contexto de las actividades económico sociales, encaminadas a la promoción del bienestar general y a la elevación de las condiciones de los sectores postergados de la

¹ Las palabras en letra capital es propio y es para manifestar cuales son las partes que influyen en la visión global de dichas entidades a los efectos del presente trabajo.

población, todo ello dentro del marco de libertad, voluntariedad y democracia que constituyen la esencia misma de las cooperativas. (Cuesta, 2006)

Principios y Valores

Las cooperativas se basan en los siguientes valores:

- Ayuda mutua
- Responsabilidad
- Democracia
- Igualdad
- Equidad
- Solidaridad

Siguiendo la tradición de sus fundadores, sus miembros creen en los valores éticos de:

- Honestidad
- Transparencia
- Responsabilidad Social
- Preocupación por los demás

Estos valores se ponen en práctica en las cooperativas a través de los PRINCIPIOS COOPERATIVOS.

- 1.- Membresía Abierta y Voluntaria
- 2.- Control Democrático de los Miembros
- 3.- Participación Económica de los Socios
- 4.- Autonomía e Independencia
- 5.- Educación, Entrenamiento e Información
- 6.- Cooperación entre Cooperativas
- 7.- Compromiso con la Comunidad

De la Naturaleza y Caracteres

Las cooperativas son entidades fundadas en el esfuerzo propio y la ayuda mutua para organizar y prestar servicios y reúnen los siguientes caracteres tal como expresa el art. 2º de la Ley 20.337²:

1. Tienen **capital variable** y duración ilimitada.

² El resaltado es propio y es para manifestar cuales son las partes que influyen en la visión global de dichas entidades a los efectos del presente trabajo.

2. **No ponen límite** estatutario al número de asociados ni **al capital**.
3. Conceden **un solo voto a cada asociado**, cualquiera sea el número de sus **cuotas sociales** y no otorgan ventaja ni privilegio alguno a los iniciadores, fundadores y consejeros, ni preferencia a parte alguna del capital.
4. Reconocen un **interés limitado a las cuotas sociales**.
5. Cuentan con un número mínimo de diez asociados, salvo las excepciones.
6. **Distribuyen los excedentes en proporción al uso de los servicios sociales** de conformidad con las disposiciones de esta ley.
7. No tienen como fin principal ni accesorio la propaganda de ideas políticas, religiosas, de nacionalidad, región o raza, ni imponen condiciones de admisión vinculadas con ellas.
8. Fomentan la educación cooperativa.
9. Prevén la integración cooperativa.
10. Prestan servicios a sus asociados y a no asociados.
11. **Limitan la responsabilidad de los asociados al monto de las cuotas sociales suscriptas**.
12. Establecen la **irrepartibilidad de las reservas sociales y el destino desinteresado del sobrante patrimonial en casos de liquidación**.

Son sujeto de derecho con el alcance fijado en esta ley.

De los Asociados

La organización cooperativa se concreta a través del vínculo asociativo. Tiene como destinatario inmediato a su protagonista: el asociado. La legislación Argentina enfatiza el carácter personal de asociado (intuitu personae).

Derechos de los asociados

- PATRIMONIALES. Son los vinculados a la participación social de carácter patrimonial.
- PARAPOLÍTICOS. Son los vinculados con los órganos de gobierno, administración y fiscalización.

Dentro de los derechos patrimoniales tenemos:

- ✓ Derecho de uso del servicio
- ✓ Excedentes: El derecho a la actividad mutual genera el correspondiente a percibir retornos.

- ✓ Interés a la Participación Asociativa: En las cooperativas, el rédito al capital es contingente y limitado. Uno de los principios del sistema consagrado en los arts. 2º, inc. 4º y 42, inc. 4º, es la posibilidad o no de pagar interés al capital según lo prevea el estatuto, y de preverlo, que sea limitado. En este aspecto el límite se halla legislado en el citado art. 42, inc. , 4º, que establece que la tasa de interés no podrá exceder en, más de un punto a la que cobre el Banco de la Nación Argentina en sus operaciones de descuento. Aun cuando el estatuto haya previsto el pago de intereses al capital, ello no ocurrirá si no existen excedentes, y aun así la asamblea podrá, al igual que en lo atinente a los retornos, disponer su distribución total o parcialmente en cuotas sociales, conforme a lo previsto en el art. 44 de la Ley y los casos previstos en la res. INAC 1027/94.
- ✓ Reembolso del Valor de las Cuotas Sociales: El derecho al reembolso de las cuotas sociales se produce como consecuencia de la extinción del vínculo asociativo.

Deberes de los asociados

- ✓ Integración de capital: La ley les da la opción a las entidades de establecer en el estatuto la forma de integración de las cuotas sociales suscriptas. No obstante, se deberá respetar el mínimo del cinco por ciento (5%) que se debe integrar al ser suscritas y completarse la integración dentro del plazo máximo de cinco (5) años de la suscripción.
Mora en la integración. Sanciones ARTICULO 29.- El asociado que no integre las cuotas sociales suscriptas en las condiciones previstas por el estatuto incurre en mora por el mero vencimiento del plazo y debe resarcir los daños e intereses. La mora comporta la suspensión de los derechos.
En este caso la sanción surtirá sus efectos previa intimación a integrar en un plazo no menor de quince días bajo apercibimiento de pérdida de las sumas abonadas. Sin perjuicio de ello, la cooperativa puede optar por el cumplimiento del contrato de suscripción.
- ✓ Incremento de capital: Según el Art. 27 de la ley el estatuto puede establecer un procedimiento para la formación e incremento del capital en proporción con el uso real o potencial de los servicios sociales. En tal supuesto, el asociado debe cumplir su obligación de integración del capital incrementado conforme a las disposiciones estatutarias.
- ✓ Abonar los servicios que utiliza: Los servicios cooperativos no son gratuitos.

- ✓ Responsabilidad por los quebrantos de la cooperativa: Los socios limitan su responsabilidad al monto de las cuotas sociales suscriptas. (Cuesta,2006)

Capital Cooperativo

Naturaleza Características³

- ✓ El **capital** en las cooperativas constituye un **medio para cumplir con su objetivo estatutario** de prestar servicios a sus asociados.
- ✓ Los asociados contribuyen con la suscripción e integración de las cuotas sociales y controlan de manera democrática el capital de la cooperativa. **El aporte de capital no les confiere un derecho en firme sobre los excedentes**, ni tienen por ello derecho a parte del patrimonio social, o ventajas patrimoniales o de otra naturaleza.
- ✓ El capital social, como noción general, es la suma de los aportes de ilimitado número de asociados, a partir del acto fundacional, **no es un elemento esencial** ni porque **no define al ente cooperativo** tipificante como lo es el carácter personal de la asociación.
- ✓ El aporte de capital de los asociados viabiliza la realización del objeto social. Su **naturaleza** es inherente a la **adhesión a la idea fundacional**, para cuya concreción los miembros de esta asociación de personas afectan una parte de su patrimonio individual para la conformación del capital social.
- ✓ En una **sociedad anónima** una acción constituye la fracción mínima del capital se representa mediante un título de carácter negociable siendo su naturaleza **intuitu pecuniae**. Una cuota social de una asociación **cooperativa**, es de naturaleza **intuitu personae** siendo transmisible solo entre asociados, conforme a condiciones estatutarias y con la aprobación del órgano de administración. (Cuesta,2006)

Caracteres del capital²

- **Ilimitado.** Por aplicación de los principios cooperativos, el capital **no tiene límites** mínimo ni máximo y no se pueden establecer limitaciones por vía estatutaria.

³ El resaltado es propio y es para manifestar cuales son las partes que influyen en la visión global de dichas entidades a los efectos del presente trabajo.

- **Variable.** Es **variable** por aplicación del principio del libre ingreso y egreso de asociados. Ninguna de estas situaciones implica modificación estatutaria, ni requiere autorización estatal o publicidad alguna.
- **No gobierna.** **No gobierna** porque obviamente no es el capital quien decide sino que los votos están igualitariamente en la cabeza de todos los socios.
- **No se apropia de resultados.** El capital por sí mismo **no se apropia de los resultados**, pues en el mejor de los casos sólo tiene derecho a un interés limitado.
- **Mantiene su valor nominal.** **Mantiene su valor nominal** tanto durante la vida de la cooperativa, como al final de ella. Si se extingue el vínculo asociativo con el socio o si se produce la liquidación de la cooperativa, el socio sólo recibe su capital nominal.
- **Unidad.** El capital social es uno como cifra determinante del **límite de responsabilidad de los asociados**.
- **Intangibilidad.** Las **reservas** exigidas por la Ley de Cooperativas tienen **carácter colectivo e indisponible** por los asociados para asegurar la garantía respecto de terceros. (Cuesta,2006)

Del Capital y de las Cuotas Sociales

El capital se constituye por cuotas sociales indivisibles y de igual valor.

Las cuotas sociales deben constar en acciones representativas de una o más, que revisten el carácter de nominativas y sólo son transmisibles entre asociados con acuerdo del Consejo de Administración y en las condiciones que determine el estatuto.

Las cuotas sociales deben integrarse al ser suscritas, como mínimo de un cinco por ciento (5%) y completarse la integración dentro del plazo de cinco (5) años de la suscripción.

En caso de extinción del vínculo asociativo los asociados sólo tienen derecho a que se les reembolse el valor nominal de sus cuotas sociales integradas, deducidas las pérdidas que proporcionalmente les correspondiera soportar.

Aumento de Capital

Siendo el capital en las cooperativas, variable e ilimitado no es necesaria la modificación estatutaria o la autorización administrativa para su aumento.

Se producirá en:

- I. porción con el uso real o potencial de los servicios sociales,
- II. por capitalización de retornos e intereses a las cuotas sociales y
- III. por suscripción e integración complementaria voluntarias. (TI.CO.CA.)

Reducción de Capital

Una cooperativa puede reducir su capital por:

- I. Reducción proporcional (art.º 35 Ley 20.337).
- II. Disolución del vínculo asociativo. 1) Disolución y liquidación de la cooperativa; 2) retiro; 3) exclusión, 4) receso y 5) muerte del asociado.
 1. Disolución y liquidación: Producida la disolución y liquidación de la cooperativa, los asociados solo tienen derecho a que se les reembolse el valor nominal de las cuotas sociales conforme a los arts. 36 y 94 in fine de la Ley de Coop. previamente se habrá de deducir la parte proporcional de los quebrantos que les correspondiere soportar. El reembolso es comprensivo, desde luego, de toda capitalización en la que se hubiere originado como consecuencia de revalúos efectuados por aplicación del art. 45 de la Ley de Coop., y la reglamentación sobre el tema que oportunamente haya dado la autoridad de aplicación del régimen legal de cooperativas, se haya traducido o no en un aumento del valor nominal de las cuotas sociales a través de la pertinente reforma estatutaria.
 2. Retiro: El retiro es un derecho que le asiste al asociado emanado de una decisión voluntaria y propia de quien se acoge a ese derecho. Nace del principio de "puertas abiertas" que tanto preserva el acceso sin límite de asociados, como el egreso de la cooperativa. El derecho de retiro voluntario se puede hacer efectivo según el art. 22 de la Ley de Coop., en la época establecida en el estatuto, o en su defecto, al finalizar el ejercicio social, dando aviso con treinta días de anticipación. No obstante ello, el estatuto puede limitar, según el art. 31 de la misma ley, el reembolso anual de las cuotas sociales a un monto no menor del cinco por ciento del capital integrado conforme al último balance aprobado. Los casos que no pueden ser atendidos con dicho porcentaje lo serán en los ejercicios siguientes por orden de antigüedad. La limitación cuantitativa del reembolso del capital integrado no incide en el retiro del asociado, sino en el derecho crediticio emergente de su desvinculación de la cooperativa. La autoridad de aplicación ha dictado la res. INAC 1027/94, reglamentación que, de acuerdo con el procedimiento asambleario indicado en la misma, autoriza a las cooperativas a suspender los reembolsos de capital por un máximo de tres ejercicios. Excluye los casos del ejercicio del derecho de receso, por lo que no pueden ampararse en la excepción quienes se desvinculan por renuncia, por ejemplo. Las cuotas sociales pendientes de reembolso devengarán, según el art. 32 de la Ley, un interés equivalente al 50% de la tasa fijada por el B.C.R.A. para los depósitos en caja de ahorro. Ninguna liquidación

definitiva en favor del asociado puede ser practicada sin haberse descontado previamente todas las deudas que tuviera con la cooperativa

3. Exclusión: El derecho del asociado al reembolso del valor nominal de las cuotas sociales se produce, en este caso, por circunstancias ajenas a la voluntad del asociado. El vínculo asociativo se extingue por voluntad de la cooperativa. En este caso, las normas aplicables al reembolso de las cuotas sociales son las mismas que regulan el retiro.
4. Receso: Es un derecho que la ley acuerda a los disidentes o ausentes, cuando se decidiera en asamblea el cambio sustancial del objeto social. La disposición legal es coherente con el respeto al fin perseguido por quien decidió asociarse. El reembolso de las cuotas sociales por esta causa se efectuará dentro de los noventa días de notificada la voluntad de receso.
5. Muerte: Caben las mismas consideraciones que el retiro

III. Existir quebrantos no cubiertos.

Excedente de las Cooperativas

El excedente de las asociaciones cooperativas representa la diferencia entre el costo de los bienes o servicios y el valor abonado por los asociados y terceros.

El concepto de retorno es específico de las asociaciones cooperativas y corresponde a la devolución de lo cobrado en exceso a los asociados por sobre el costo incurrido.

En el orden estrictamente patrimonial, solo quienes hayan operado serán acreedores a los retornos, que son el remanente de los excedentes repartibles originados por la diferencia entre el precio y el costo del servicio, una vez destinados los porcentajes previstos en la ley a los fondos por ella establecidos.

De lo expuesto surge la nítida diferencia entre el retorno y las utilidades en el régimen societario. (Cuesta, 2006)

Es por ello que decimos que las cooperativas no tienen fin de lucro. En el origen latino de la palabra, lucro significa provecho o ganancia que se saca de una cosa. En la teoría económica se identifica con el beneficio que se obtiene de una inversión. Por lo que si bien el cálculo de donde surgen el retorno o las utilidades es el mismo el concepto de uno con el otro son opuestos, mientras que las utilidades representa la ganancia que percibe el accionista (dueño) por el capital invertido en la empresa, el retorno es la devolución al asociado (dueño) del sobreprecio pagado de los servicios usados por este. Y como veremos a continuación este se distribuye en función del uso del servicio respetando su origen, en pocas palabras el retorno es devolver al usuario la diferencia que este pagó entre el precio de venta calculado a priori y el costo efectivamente incurrido para el bien o el servicio consumido.

El retorno se puede distribuir total o parcialmente en cuotas sociales de acuerdo con lo que decida la asamblea consideradora del ejercicio económico respectivo conforme el art.44. Sin embargo, por la res. INAC 1027/94, se otorgó a la asamblea la facultad de resolver, por dos tercios de los votos presentes, la suspensión del reembolso de retornos e intereses, por un máximo de tres ejercicios económicos, a excepción de las cooperativas de trabajo.

Excedentes repartibles. Concepto

Se consideran excedentes repartibles sólo aquellos que provengan de la diferencia entre el costo y el precio del servicio prestado a los asociados.

De los excedentes repartibles se destinará:

- El cinco por ciento a reserva legal;
- El cinco por ciento al fondo de acción asistencial y laboral o para estímulo del personal;
- El cinco por ciento al fondo de educación y capacitación cooperativas;
- Una suma indeterminada para pagar un interés a las cuotas sociales si lo autoriza el estatuto.

El resto para su distribución entre los asociados en concepto de retorno; de la siguiente manera:

- en las cooperativas o secciones de consumo de bienes o servicios, en proporción al consumo hecho por cada asociado;
- en las cooperativas de producción o trabajo, en proporción al trabajo efectivamente prestado por cada uno;
- en las cooperativas o secciones de adquisición de elementos de trabajo, de transformación y de comercialización de productos en estado natural o elaborados, en proporción al monto de las operaciones realizadas por cada asociado;
- en las cooperativas o secciones de crédito, en proporción al capital aportado o a los servicios utilizados, según establezca el estatuto;
- en las demás cooperativas o secciones, en proporción a las operaciones realizadas o a los servicios utilizados por cada asociado.

Los excedentes que deriven de la prestación de servicios a no asociados, se destinarán a una cuenta especial de reserva.

Seccionalización de resultados. Compensación de quebrantos

Los resultados deben determinarse por secciones y no podrán distribuirse excedentes sin compensar previamente los quebrantos de las que hubieran arrojado pérdida.

Cuando se hubieran utilizado reservas para compensar quebrantos, no se podrán distribuir excedentes sin haberlas reconstituido al nivel anterior a su utilización.

Tampoco podrán distribuirse excedentes sin haber compensado las pérdidas de ejercicios anteriores.

Deben invertir anualmente el fondo de educación y capacitación cooperativa previsto por el artículo 42 inciso 3 Ley 20.337, ya sea directamente o a través de cooperativas de grado superior o de instituciones especializadas con personería jurídica.

Reservas

Constitución:

En primer lugar en función de obligaciones legales. Esto es lo común, porque prácticamente todas las legislaciones establecen que de los resultados o excedentes, una porción más o menos amplia debe destinarse a reservas. Es una forma, en este caso similar a la de las sociedades comerciales, de mejorar su respaldo o garantía frente a los acreedores.

Por lo común la reserva legal se constituye con un porcentaje fijo de los excedentes anuales. En todo caso estas reservas tienen un incremento permanente, son una ampliación constante del capital, mientras que en las sociedades comerciales en general tienen un tope máximo.

Reserva Especial Art. 42 Ley 20.337: Los excedentes que deriven de la prestación de servicios a no asociados autorizada por esta ley se destinarán a una cuenta especial de reserva.

De la Contabilidad y el Ejercicio Social

La contabilidad debe ser llevada en idioma nacional y con arreglo a lo dispuesto por el artículo 43 del Código de Comercio.

Anualmente se confeccionará inventario, balance general, estado de resultados y demás cuadros anexos, cuya presentación debe ajustarse a la reglamentación que dicte la autoridad de aplicación. En tal sentido nos debemos guiar por la Resolución 247/2009

INAES Aspectos particulares de exposición contable y procedimientos de auditoría para entes cooperativos, que establece entre otras cosas:

Art. 1 - Apruébase como norma de aplicación obligatoria para las cooperativas, reglamentando el artículo 39 de la Ley N° 20.337, las “Normas profesionales: Aspectos particulares de exposición contable y procedimientos de auditoría para entes cooperativos”, originada en la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas y difundida como RESOLUCION TECNICA N° 24 (RT 24).

Art. 3 - El capital suscrito por los asociados, como las sucesivas capitalizaciones de excedentes que les fueran adjudicadas, deben incluirse como parte integrante del contenido del Estado de Evolución del Patrimonio Neto.

Art. 5 - El término “venta”, utilizado en la RT 24, debe entenderse para todo fin legal y fiscal como servicio o distribución proveniente de la gestión cooperativa.

Art. 6 - El INSTITUTO NACIONAL DE ASOCIATIVISMO Y ECONOMIA SOCIAL (INAES) podrá solicitar “información adjunta” a los estados contables de los entes cooperativos a fin de posibilitar estudios complementarios y/o de fiscalización. La “información adjunta” debe ser auditada, y del Informe Anual de Auditoría debe surgir si la misma ha sido sometida a procedimientos de auditoría durante la revisión de los estados contables básicos. Asimismo, en el mencionado informe se dejará constancia de que la información adjunta está razonablemente presentada en sus aspectos significativos o, en su defecto, el Auditor deberá citar la fuente de la información, el alcance de su examen y la responsabilidad asumida.

Como expresa el artículo 1 de la Resolución 247/2009 INAES para la exposición de la información económica financiera de las cooperativas aplicaremos la Resolución Técnica N° 24 emitida por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas y aceptada por los Consejos Profesionales de Ciencias Económicas de todas las provincias del país.

RESOLUCION TECNICA N° 24 (RT 24) de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas. Normas profesionales: Aspectos particulares de exposición contable y procedimientos de auditoría para entes cooperativos.

A continuación transcribiremos algunos párrafos de la citada resolución, necesarios resaltar para el análisis que pretendemos llevar a cabo:

- De la segunda parte de la Resolución punto 2. Introducción

Los entes cooperativos presentan, como rasgo específico de su naturaleza, la capacidad de transformar las condiciones y relaciones económicas y sociales de sus asociados, y por extensión, de la comunidad donde actúan. La actividad de los entes cooperativos se desarrolla en un marco jurídico propio, a partir de la caracterización doctrinaria y de la definición legal del **acto cooperativo** en virtud del cual, el importe percibido por cada operación o servicio utilizado es de

carácter provisorio, sujeto a ajuste en relación con el costo definitivo de los mismos, determinado al cierre del ejercicio.

Por su parte, en los limitados servicios u operaciones brindadas a no asociados, el destino final de los excedentes generados por los mismos, reviste el carácter de irrepartibles, no retornando éstos a los asociados.

La necesidad de proveer un marco contable específico, como correlato de aquel encuadramiento doctrinario y jurídico, justifica el dictado de normas particulares de exposición contable y de auditoría para los entes cooperativos.

- De la segunda parte de la Resolución punto 3. Definiciones

Gestión cooperativa: es la actividad ordinaria desarrollada por el ente cooperativo para la organización y prestación del servicio en cumplimiento de su objeto social.

Excedente repartible: es el exceso en la estimación preventiva, realizada por la cooperativa, del costo de sus servicios prestados al asociado al fijar el precio provisorio de los mismos.

Distribución de los excedentes repartibles: de acuerdo con la ley de cooperativas, los excedentes repartibles se destinarán: el cinco por ciento a reserva legal, el cinco por ciento al fondo de acción asistencial y laboral o para estímulo del personal, el cinco por ciento al fondo de educación y capacitación cooperativas, una suma indeterminada para pagar un interés a las cuotas sociales, si lo autoriza el estatuto, y el resto como retorno a los asociados.

Retorno: calculado el excedente repartible y constituidos la reserva legal, los fondos y pagado el interés al capital -si correspondiera- queda un remanente (el retomo) que debe devolverse a los asociados en proporción al uso de los servicios sociales u otra base que establezcan las normas legales.

Seccionalización de resultados. Compensación de quebrantos seccionales y pérdidas de ejercicios anteriores. Los resultados deben determinarse por secciones. No podrán distribuirse excedentes sin compensar previamente los quebrantos de las secciones que hubieran arrojado pérdida. Cuando se hubieran utilizado reservas para compensar quebrantos, no se podrán distribuir excedentes sin haberlas reconstituido al nivel anterior a su utilización. Tampoco podrán distribuirse excedentes sin haber compensado las pérdidas de ejercicios anteriores.

Reserva legal: son los excedentes repartibles que se destinaron a su constitución. Las normas legales establecen el destino y metodología de aplicación de la misma.

Reserva especial: está constituida por los excedentes que deriven de la gestión cooperativa con no asociados autorizada por la ley, y aquellos que provienen de las operaciones ajenas a la gestión cooperativa.

Ventas, costo de ventas y créditos por ventas: por razones de uniformidad -y permitir la comparabilidad-, en estos rubros se incluyen las operaciones y los saldos generados por operaciones provenientes de la gestión cooperativa.

- De la segunda parte de la Resolución punto 4. Exposición de la información contable contenida en los estados contables de los entes cooperativos

4.6.6. Clasificación de la composición de los resultados

En el estado de resultados se clasifica el resultado total en "resultados por la gestión cooperativa con asociados", "resultados por la gestión cooperativa con no asociados" y "resultados por operaciones ajenas a la gestión cooperativa". En la información complementaria se clasificarán todos los rubros del estado de resultados de la misma forma, con el criterio utilizado en la sección 4.3 (Estado de resultados). En el caso que el ente cooperativo efectuara la clasificación entre resultados con asociados y no asociados utilizando algún método proporcional (por ejemplo en función de ingresos, compras, etc.), podrá optar por no realizar la apertura indicada, consignando la base utilizada. El grupo "resultados por operaciones ajenas a la gestión cooperativa" siempre tiene que estar discriminado por rubros del estado de resultados. Si el ente desarrolla más de una actividad o servicio, la discriminación de los resultados por la gestión operativa deberá efectuarse por cada una de las secciones.

4.6.7. Cuadros seccionales

4.6.7.1. Definición de sección

La sección es cada actividad establecida en el objeto social del ente cooperativo, en la medida que pueda determinarse en forma clara y precisa su individualización. La asamblea o, en su caso, el consejo de administración deberá determinar las secciones, en forma expresa, a fin de procurar que el ente se desenvuelva sobre la base de una total equidad.

4.6.7.2. Estado de resultados y activos y pasivos asignados por sección

Por cada sección se presentarán los resultados generados por la gestión cooperativa con asociados y no asociados. Los resultados por operaciones ajenas a la gestión cooperativa deberán exponerse en forma detallada, sin asignarlos a ninguna sección. Para cumplir con los párrafos anteriores, se informará por cada sección:

- a. el total de ventas netas de bienes y servicios. Si existieran transacciones entre secciones se las mostrará separadamente de las transacciones con terceros, eliminándose de la sumatoria para obtener el total de ventas;
- b. el total de costo de los bienes vendidos y servicios prestados. Si existieran transacciones entre secciones, se las mostrará separadamente de las transacciones con terceros, eliminándose de la sumatoria para obtener el total del costo de ventas;
- c. el excedente (pérdida) bruto de la sección que resulta de la sumatoria de ventas y costos;
- d. los resultados por la valuación de bienes de cambio a su valor neto de realización;
- e. los gastos de comercialización;
- f. los gastos de administración;
- g. otros gastos;

h. los resultados financieros y por tenencia derivados de activos y pasivos;

i. el excedente (pérdida) neto de la sección determinado por la sumatoria de los incisos c. hasta h.

Al pie de este cuadro se informará el total de gastos directos y de gastos indirectos asignable a cada sección. Los activos y pasivos que han generado durante el ejercicio resultados que se han clasificado por secciones deberán asignarse a las mismas. El resto de los activos y pasivos se presentarán por secciones en la medida que la información contable de la entidad así lo permita. Los activos y pasivos que se asignan a una sección son los directamente atribuibles a la misma, o los que pueden ser prorrateados sobre bases razonables atendiendo al criterio de significación.

Si un ingreso o un gasto se asignara a una sección, el activo y/o el pasivo relacionado se atribuirá a la misma sección.

4.6.7.3 Cuadro de gastos directos e indirectos incluidos en los resultados por la gestión cooperativa (clasificados por su naturaleza) por sección y por operaciones ajenas a la gestión cooperativa

En relación con los rubros gastos de comercialización, gastos de administración, otros gastos y los resultados financieros y por tenencia informados en el estado de resultados por sección y los gastos de compra y producción, se informarán clasificados por su naturaleza (por ejemplo: teléfono, sueldos, cargas sociales, reparaciones, fletes, amortizaciones, comisiones, seguros, impuestos, energía, etc.), separados entre los directamente asignados a la sección y los asignados en forma indirecta.

En este cuadro se presentará el total por la naturaleza del concepto (de todas las secciones) abierto entre el total de gastos directamente asignados a cada sección y los asignados en forma indirecta, comparativamente con el ejercicio anterior.

4.6.7.4. Precio de transferencia entre secciones

En caso de existir transacciones entre secciones debe informarse:

- las bases empleadas para fijar los correspondientes precios internos; y
- los cambios que se hubieran producido en dichas bases con relación al ejercicio anterior.

4.6.7.5. Bases de prorrateo

Los activos y pasivos se asignarán o prorratearán a cada sección de acuerdo con el párrafo 4.6.7.2. Los ingresos y gastos relacionados con la gestión cooperativa se asignarán o prorratearán a cada sección. Las bases de prorrateo deben ser de fácil utilización y comprensión, y representativas de la naturaleza del ingreso, gasto, activo o pasivo, y deben describirse (incluyendo la forma de cálculo) detallando, para cada una, en que rubro ha sido utilizada. Los cambios en la base de distribución de alguno de los rubros sólo podrán hacerse cuando:

- de ello resulte un mejor cumplimiento de la sección 3 (Requisitos de la información contenida en los estados contables) de la Resolución Técnica 16;

- de ello resulte una mejora en la búsqueda por parte del ente de un desenvolvimiento con equidad; y

c. se presente la información comparativa del ejercicio anterior con la nueva base de prorrateo. Si esto fuera impracticable o imposible, la información del ejercicio corriente deberá presentarse tanto en función de la nueva base, como en función de la base anteriormente utilizada. En caso de haberse producido estos cambios deberá informarse:

- a) el cambio en la base de prorrateo realizado;
- b) las causas de cambio de la base de prorrateo;
- c) las razones de no haber modificado la información comparativa si así hubiera ocurrido.

- De la segunda parte de la Resolución punto 5. Otros aspectos relacionados con la exposición de la información contable en los entes cooperativos

5.7. Normas contables profesionales que no se aplican a los entes cooperativos

Las siguientes secciones de las normas contables profesionales no se aplican a los entes cooperativos:

- **Resultado por acción ordinaria** Los entes cooperativos no expondrán la información requerida por la sección 9 de la Resolución Técnica 18.
- **Registración del impuesto a las ganancias** Los excedentes de los entes cooperativos no se encuentran alcanzados por el impuesto a las ganancias, por lo que no resulta de aplicación la sección 5.19.6 de la Resolución Técnica 17.

La memoria anual del consejo de administración debe contener una descripción del estado de la cooperativa con mención de las diferentes secciones en que opera, actividad registrada y los proyectos en curso de ejecución.

Hará especial referencia a:

Los gastos e ingresos cuando no estuvieran discriminados en estado de resultados u otros cuadros anexos;

La relación económica social con la cooperativa de grado superior a que estuviera asociada, con mención del porcentaje de operaciones en su caso;

Las sumas invertidas en educación y capacitación cooperativas.

Art. 41: Copias del balance general, estado de resultados y cuadros anexos, juntamente con la memoria, y acompañados de los informes del síndico y del auditor y demás documentos, deben ser puestos a disposición de los asociados en la sede, sucursales y cualquier otra especie de representación permanente, y remitidos a la autoridad de aplicación y al órgano local competente con no menos de quince días de anticipación a la realización de la asamblea que los considera.

De las Asambleas

ART 47. Asambleas ordinarias o extraordinarias. ... Asamblea ordinaria: La asamblea ordinaria debe realizarse dentro de los cuatro meses siguientes a la fecha de cierre del ejercicio para considerar los documentos mencionados en el artículo 41 y elegir consejeros y síndico, sin perjuicio de los demás asuntos incluidos en el orden del día. ...

De la Administración y Representación

El consejo de administración es elegido por la asamblea con la periodicidad, forma y número previstos en el estatuto. Los consejeros deben ser asociados y no menos de tres. La duración del cargo de consejero no puede exceder de tres ejercicios.

Los consejeros son reelegibles, salvo prohibición expresa del estatuto.

El estatuto puede establecer la elección de suplentes para subsanar la falta de consejeros por cualquier causa. Salvo disposición contraria, el cargo de los suplentes que pasaran a reemplazar a titulares durará hasta la primera asamblea ordinaria.

En caso de silencio del estatuto o vacancia, el síndico designará los reemplazantes hasta la reunión de la primera asamblea.

Funciones

El consejo de administración tiene a su cargo la dirección de las operaciones sociales, dentro de los límites que fije el estatuto, con aplicación supletoria de las normas del mandato.

Debe reunirse por lo menos una vez al mes y cuando lo requiera cualquiera de sus miembros.

Comité ejecutivo

El estatuto o el reglamento pueden instituir un comité ejecutivo o mesa directiva, integrados por consejeros, para asegurar la continuidad de la gestión ordinaria. Esta institución no modifica las obligaciones y responsabilidades de los consejeros.

Gerentes

El consejo de administración puede designar gerentes, a quienes puede encomendar las funciones ejecutivas de la administración.

De la Fiscalización Privada

La fiscalización privada está a cargo de uno o más síndicos elegidos por la asamblea entre los asociados. Se elegirá un número no menor de suplentes.

La duración del cargo no puede exceder de tres ejercicios, son reelegibles si lo autoriza el estatuto.

Cuando el estatuto previera más de un síndico debe fijar un número impar. En tal caso actuarán como cuerpo colegiado bajo la denominación de "Comisión fiscalizadora".

El síndico debe ejercer sus funciones de modo que no entorpezca la regularidad de la administración social. La función de fiscalización se limita al derecho de observación cuando las decisiones significaran, según su concepto, infracción de la ley el estatuto o el reglamento.

Tiene el deber de documentar sus observaciones o requerimientos y, agotada la gestión interna, informar de los hechos a la autoridad de aplicación, y al órgano local competente. La constancia de su informe cubre la responsabilidad de fiscalización.

Auditoría

Las cooperativas deben contar desde su constitución y hasta que finalice su liquidación con un servicio de auditoría externa a cargo de contador público.

La auditoría puede ser desempeñada por el síndico cuando éste tuviera la calidad profesional indicada.

CARACTERÍSTICAS PARTICULARES DE LAS COOPERATIVAS DE SERVICIOS PÚBLICOS

A las características particulares mencionadas para las cooperativas debemos incorporarles las del sector de servicios públicos.

Una cooperativa de servicios públicos es una empresa de propiedad colectiva de sus asociados-usuarios quienes, dada la universalidad de los servicios prestados, son prácticamente todos los vecinos. El origen de la mayoría de las cooperativas de servicios múltiples se encuentra la creación en la localidad de una cooperativa eléctrica, de una cooperativa telefónica o una cooperativa de agua potable. En el primer caso generalmente surgían para sustituir a empresas privadas o a usinas locales ya superadas por el aumento de la población. Las de agua y telefonía se creaban para traer esos servicios donde no existían.

Con el tiempo se fueron afianzando como empresas locales reuniendo suficientes recursos humanos, técnicos y de capital, entonces en base a la economía de escala y a la demanda potencial se fueron transformando en cooperativas prestadoras de muchos servicios. Además del servicio público que dio su origen se añadieron otros servicios públicos, servicios sociales, asistenciales, crédito, consumo, vivienda y otros objetivos empresarios en la búsqueda del bienestar de la comunidad, ya que, para muchas de esas pequeñas poblaciones esa es la única alternativa que cuentan para traer al medio algunos segmentos de la vida moderna. Son mercados de baja o nula rentabilidad por lo que las empresas de capital carecen de interés en ellas o solo asumen servicios a precios muy onerosos para los usuarios.

Las actividades principales de este sector tiene la particularidad de encuadrarse dentro de los denominados monopolios naturales dado por la barrera de entrada de nuevos competidores.

Es un sector con alta fiscalización estatal ya que dichos servicios satisfacen necesidades básicas de la población, por lo tanto son concesionados por el Estado ya sea Nacional, Provincial o Municipal. A su vez las tarifas de estos servicios públicos, regulados por el Estado, se han caracterizado por las políticas de congelamiento de sus cuadros tarifarios, con el agravante que las proveedoras mayoristas han recibido subsidios por dicho congelamiento pero no así las cooperativas que ven afectado sus costos por la inflación directa del sector.

Tradicionalmente se determina que las tarifas deben ser tales que generen ingresos suficientes para cubrir los costos razonables de operación y mantenimiento, impuestos, amortizaciones y rentabilidad justa y razonable sobre el capital invertido (dado el nivel de riesgo). Los aumentos tarifarios de los últimos concedidos por el ente regulador provincial se han realizado a nivel global mientras que las prestatarias con concesión municipal han estado a merced de cuestiones políticas, en ambas situaciones no se tuvo en cuenta que las distintas cooperativas tienen realidades divergentes en cuanto a cantidad de usuarios, densidad de la población sobre las redes y zonas con diferentes desarrollos industriales (en mucha de ellas nulo) para cubrir sus costos fijos.

A ello debemos sumarle los siguientes rasgos distintivos:

- Larga vida de los activos y extensiones de redes en geografías diferentes (montañas, sierras, llano) con características rurales.
- Irreversibilidad de las inversiones, los activos que poseen son específicos y no poseen valor de realización, esto implica también que no son activos liquidables como garantías de préstamos bancarios, por lo cual es difícil que el acceso al crédito.
- Alta participación de los costos fijos.
- Diferentes tasas de crecimiento poblacional.

Como expresáramos las cooperativas tienden a brindar numerosos servicios aprovechando la economía de escala que poseen y que las empresas privadas, por su baja rentabilidad, no los consideran buenas inversiones ello implica que algunos de estos servicios no se sostiene con sus propios ingresos pero son subsidiados por otras secciones, a pesar de ello son brindados por su importancia para la comunidad ej. el servicio de ambulancia o banco de sangre.

FINANZAS

El campo de las finanzas está íntimamente ligado con dos antiguas disciplinas: Economía y Contabilidad. (Jorge, 2013)

La economía aporta temas relacionados con: (Jorge, 2013)

- Análisis de riesgo, teoría de precios (oferta y demanda), relación de empresa con bancos, consumidores, mercados de capitales, banco central y otros agentes económicos.

La contabilidad:

- Suministra datos de la salud económica-financiera de la compañía (Estados Contables).

Las finanzas tratan de la buena asignación de los recursos económicos en el tiempo y en el espacio, tratan de la incertidumbre, de los recursos económicos y de toma de decisiones. El estudio de las finanzas ayuda a tener claro: el valor del dinero, la relación riesgo-rendimiento asociado con cualquier decisión, y las posibilidades de arbitraje.

Hay tres áreas claramente distinguibles: (Jorge, 2013)

- Finanzas corporativas y administración financiera
- Inversiones financieras
- Mercados de capitales

OBJETIVO DE LA FUNCIÓN FINANCIERA

Maximizar el valor de la empresa para sus dueños (rendimiento de los recursos).

En la empresa capitalista

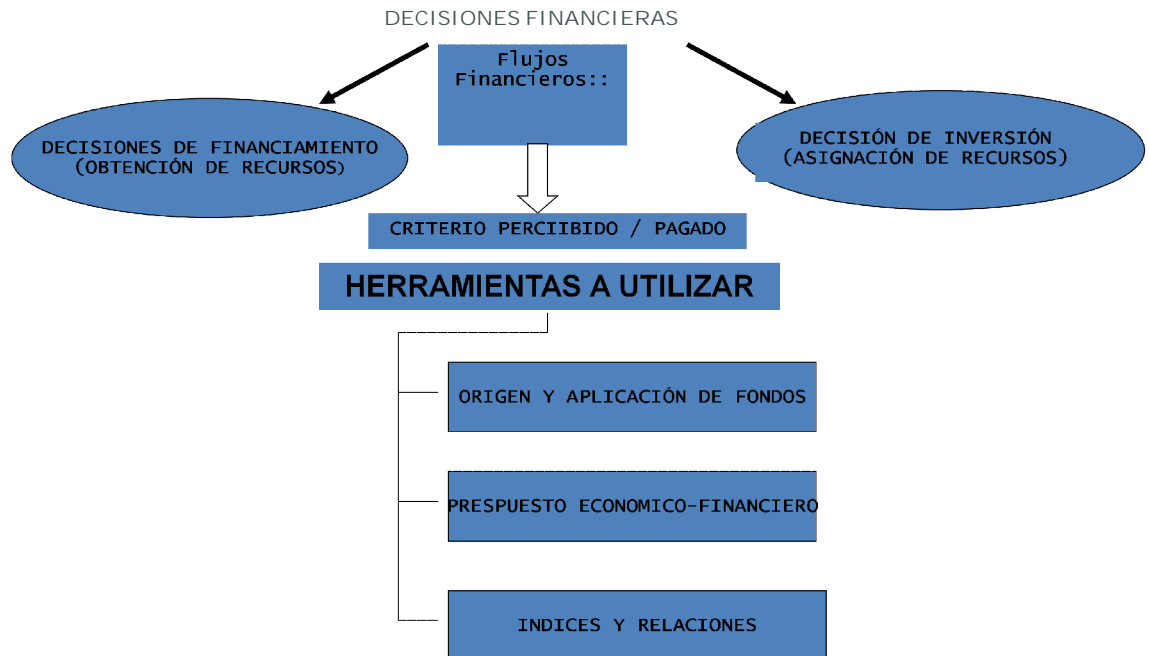
- Maximizar la generación de utilidades en función de la inversión de sus accionistas (Las empresas crean valor cuando el capital invertido genera una tasa de rendimiento superior al coste del mismo.).
- Expansión de mercados.

En la empresa solidaria:

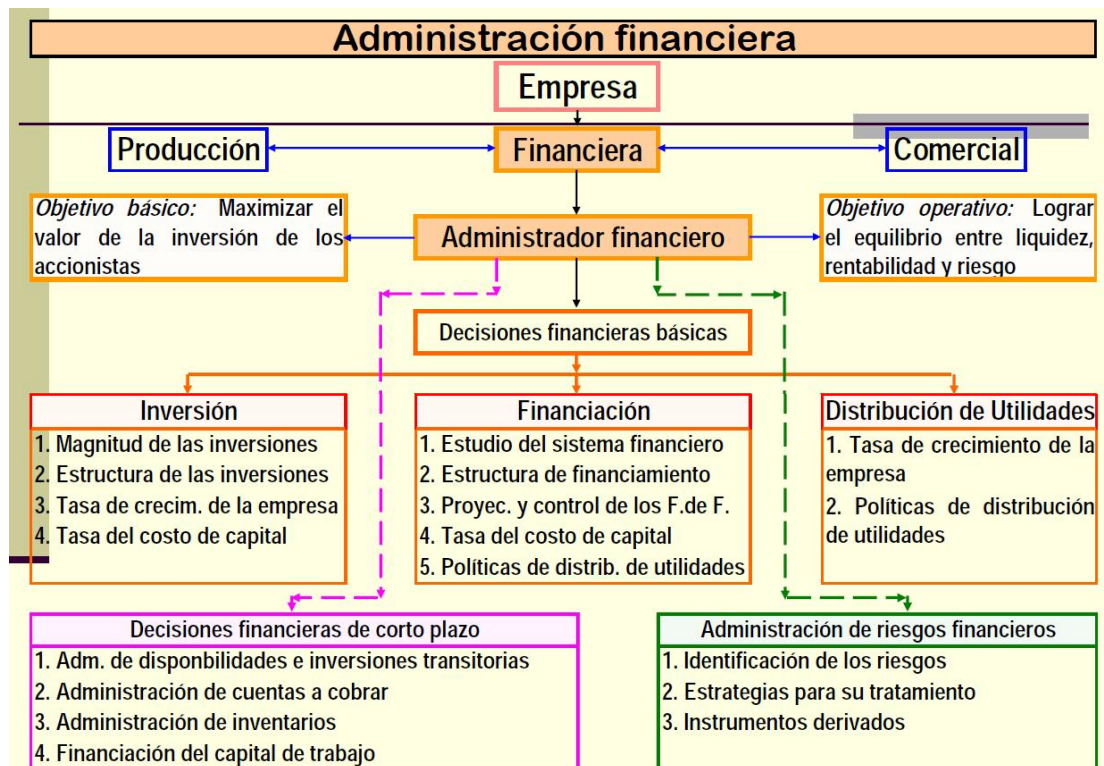
- Prestar el servicio con calidad y eficiencia.
- Maximizar la relación de uso.
- Garantizar el desarrollo sostenible de la empresa

DECISIONES FINANCIERAS

Como excede nuestro trabajo la formulación del marco teórico de las decisiones financieras lo resumiremos en los siguientes cuadros resumen.



Cuadro 1 Extraído de Crisci, Alberto . Apuntes cátedra Curso de Alta Formación para Directivos y Ejecutivos de Caja de Crédito Cooperativa



Cuadro 2 Extraído de (Jorge, 2013)

DUALIDAD DE LA EMPRESA COOPERATIVA Y SU VINCULACIÓN CON LAS FINANZAS

Las finanzas tienen características muy particulares en el caso de las organizaciones cooperativas. Estas características surgen de la naturaleza misma de las cooperativas, donde convergen las dinámicas asociativa y empresarial como dimensiones constitutivas de este tipo de organización. (Agüero, 2013, pág. 1)

Las finanzas cooperativas se nutren de la economía social y de las finanzas sociales, y se apartan en gran medida de las categorías analíticas y modelos desarrollados por la teoría financiera para las empresas capitalistas. (Agüero, 2013, pág. 1)

En el campo de las empresas capitalistas existe un gran desarrollo de las finanzas. Sin embargo, las categorías analíticas y modelos construidos por la teoría financiera corporativa no son aplicables en gran medida al campo de las organizaciones cooperativas, ya que éstas no buscan crear valor en términos de tasa de retorno de la inversión realizada por los propietarios o inversores externos. Tampoco es posible para las organizaciones cooperativas acrecentar el valor de cotización de las acciones en los mercados financieros por una eficiente combinación del riesgo y el retorno basada en la teoría del portafolio o del mercado de capitales o del arbitraje. (Agüero, 2013, pág. 2)

El concepto de tasa de retorno requerida, que constituye el parámetro básico para la evaluación de las decisiones financieras tomadas por las empresas, los propietarios de éstas o los inversores externos, tampoco es aplicable a las organizaciones cooperativas, por no tener éstas una finalidad de lucro. (Agüero, 2013, pág. 2)

Los debates en torno a la tasa de costo de capital, su relevancia para el valor de la firma y los efectos de la política de dividendos tampoco son extensibles a las organizaciones cooperativas, porque no se dan en ellas los supuestos requeridos por estas teorías. (Agüero, 2013, pág. 2)

Finalmente, el control democrático que ejercen los propietarios-asociados de las cooperativas, resta aplicabilidad a la teoría de la agencia. (Agüero, 2013, pág. 3)

A partir de la década de 1970, se desencadena en el mundo un fuerte debate en torno a la identidad, el sentido y el modo de existencia de las organizaciones cooperativas, su ubicación y configuración en el nuevo orden económico mundial y su relación con el Estado, la sociedad, el mercado y las empresas capitalistas. Las organizaciones cooperativas son abordadas por primera vez como objeto de estudio de las ciencias sociales, luego de más de un siglo de prácticas sociales basadas fundamentalmente en

creencias y valores defendidos como doctrina cooperativa por la Alianza Cooperativa Internacional, creada en 1895. (Agüero, 2013, pág. 3)

Si bien existen algunos estudios de instituciones financieras cooperativas, que no abordan cuestiones financieras en sí mismas sino de gestión o de medición de desempeño como sistema, no existen por ahora desarrollos teóricos específicos de finanzas en las organizaciones cooperativas. Este hecho, sumado a la imposibilidad de aplicar en este ámbito la mayor parte de la teoría financiera empresarial, lleva a una situación donde se hace necesario el debate, la investigación y la construcción de conceptos, categorías, modelos y teorías, con potencialidad para comprender y explicar los procesos financieros en las organizaciones cooperativas. (Agüero, 2013, pág. 3)

Como parte de la economía social, las organizaciones cooperativas tienen un origen crítico, reformista y solidario. (Agüero, 2013, pág. 5)

La cooperación, como modo de asociación, para que sea continuada y perdure en el tiempo, requiere de una organización. Podemos definir a las cooperativas como formas organizacionales de asociación basadas en la cooperación. Las cooperativas existen sólo como organizaciones, no tienen existencia histórica fuera de éstas. Ahora bien, si tomamos la definición de la propia Alianza Cooperativa Internacional de 1995 como “una asociación autónoma de personas que se han reunido voluntariamente para hacer frente a sus necesidades y aspiraciones económicas, sociales y culturales comunes, por medio de una empresa de propiedad conjunta y democráticamente gestionada”, se plantea una dualidad en la visión de la organización cooperativa dada por un lado, una “asociación autónoma” y, por otro, una “empresa” como medio o instrumento de aquélla, cabe aclarar que hasta el año 1995 se discutió extensamente si las cooperativas eran o no empresas. (Agüero, 2013, pág. 11)

Estos interrogantes parecen diferenciar la “estructura de empresa que produce bienes y servicios” de la “estructura de asociación” en las cooperativas, que en la economía social se combinan. (Agüero, 2013, pág. 14)

Aunque resulte paradójal, esta visión de empresa, instalada desde el año 1995 por la A.C.I., ha sido tomada como máquina de producción y coincide con la concepción capitalista de empresa que considera a ésta solamente como un medio de producción y de intercambio de mercancías para la reproducción y acumulación de capital, dejando de lado muchas veces los valores y principios rectores del movimiento cooperativo. (Agüero, 2013, pág. 15)

En la actualidad las finanzas de las empresas han pasado a ubicarse actualmente en el máximo nivel estratégico. Este cambio de posicionamiento se debe a decisiones estratégicas de las empresas, ante modificaciones del contexto, pero también a la influencia de importantes contribuciones teóricas en torno a las cuales se generan debates que consolidan el campo disciplinar en la segunda mitad del siglo XX. Esta producción teórica no existe en el campo de las cooperativas y, por tanto, la respuesta a la cuestión de la naturaleza de las finanzas en las organizaciones cooperativas requiere ser construida. (Agüero, 2013, pág. 18)

Según los postulados de la teoría económica, las empresas buscan maximizar el beneficio económico obtenido con una determinada estructura de inversión. Para la teoría financiera, buscan maximizar el retorno obtenido con la inmovilización de capital, es decir, buscan crear valor para los propietarios de la empresa, resultando claves por tanto los conceptos de stock de capital, flujo de fondos, valor tiempo del dinero, tasa de retorno y riesgo asociado. ¿Podemos sostener estos mismos conceptos en relación con las organizaciones cooperativas? La respuesta a esta cuestión implica el análisis de varios aspectos que resultan claves para la comprensión de la naturaleza de las finanzas en este tipo de organizaciones. (Agüero, 2013, pág. 21)

En el origen latino de la palabra, lucro significa provecho o ganancia que se saca de una cosa. En la teoría económica se identifica con el beneficio que se obtiene de una inversión. La maximización del lucro, la propiedad privada y la libertad de mercado, son los principios fundamentales del capitalismo y de las empresas capitalistas, que aseguran la reproducción y acumulación del capital. (Agüero, 2013, pág. 21)

Las organizaciones cooperativas no tienen fines de lucro ni constituyen oportunidades de inversión para la reproducción y acumulación de capital. Por lo tanto, no buscan maximizar una tasa de retorno sobre un stock de capital inmovilizado. Su finalidad es brindar servicios a sus asociados y construir colectivamente el sujeto cooperativo mediante la participación igualitaria, el control democrático y la responsabilidad solidaria. (Agüero, 2013, pág. 22)

El stock de capital invertido en las organizaciones cooperativas constituye una capacidad instalada de servicios a sus asociados, una capacidad productiva y no una inmovilización de capital con fines de lucro. El concepto de flujo de fondos generado por una inversión en una empresa capitalista es reemplazado por el concepto de flujo de servicios en una organización cooperativa. De igual manera, el valor tiempo del dinero es reemplazado por el concepto de valor de uso del dinero, más vinculado a la necesidad

de fondos de la organización cooperativa que a la tasa de retorno requerida por un inversor capitalista en el sentido de costo de oportunidad del capital. Si bien el riesgo es un componente implícito en toda actividad económica, con o sin fines de lucro, en las organizaciones cooperativas no tiene el sentido de asociación a una determinada tasa de retorno exigida como compensación del mismo, sino a la posibilidad de variación de las condiciones del contexto donde se inscribe la acción cooperativa. (Agüero, 2013, pág. 22)

Ahora bien, ¿cómo se deciden el tipo de crecimiento, el stock de capital invertido, el nivel de reservas y el tipo de servicios a los asociados? ¿Son independientes entre si estas decisiones? ¿Cómo se vinculan con el financiamiento y la capitalización de las organizaciones cooperativas?

En el caso de las empresas, el crecimiento depende fundamentalmente del mercado, de las condiciones del contexto económico y financiero y de las decisiones internas basadas en estrategias y políticas corporativas, mientras que el stock de capital invertido está en relación con el objetivo de maximización del beneficio económico y la constitución de reservas en relación con requerimientos legales. En las organizaciones cooperativas, tanto el crecimiento como el stock de capital resultarían de decisiones internas más que de condiciones externas y estarían en relación con la capacidad de servicios a los asociados, mientras que el volumen de reservas estaría dado por ley. (Agüero, 2013, pág. 24)

En este marco de especificidad, nos ocupamos de las finanzas de las organizaciones cooperativas, proponiendo algunos elementos como contribución al debate.

El presente trabajo se centra principalmente en las decisiones de financiación en el corto plazo de las cooperativas de servicios públicos.

RELEVANCIA DEL ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO EN LAS COOPERATIVAS

Desde la década del 70 del siglo pasado los análisis económicos financieros comenzaron a tenerse cada vez más en cuenta ya que era común que una empresa podía estar bien económicamente y mal desde el punto de vista de las finanzas. No obstante hasta que no se logró una integración de ambos enfoques la administración no contó con una herramienta que sirviera de base para poder tomar decisiones fundamentadas en criterios objetivos y estratégicos. (Cabana, s.f., pág. 2 y siguientes)

Es de vital importancia el análisis económico financiero para la toma de decisiones de inversión, al ser las finanzas y la economía un matrimonio indisoluble. Para tomar decisiones racionadas orientadas al logro de los objetivos de la cooperativa, es preciso llevar a cabo un estudio profundo de la situación actual tratando de determinar los puntos fuertes y los puntos débiles de la cooperativa. (Cabana, s.f., pág. 2 y siguientes)

En este caso el análisis económico financiero se convierte en una técnica esencial de evaluación del comportamiento operativo, diagnóstico de la situación actual y predicción de eventos futuros de las cooperativas que en consecuencia, se orienta hacia la obtención de objetivos previamente definidos ya sea a largo plazo definidos en el estatuto o a corto plazo definidas en los presupuestos determinados en las memorias anuales.

El tipo de enfoque que se requiere depende del interés del analista y del punto de vista desde donde se va a examinar a la empresa por ejemplo: (Cabana, s.f., pág. 2 y siguientes)

- La cooperativa querrá conocer si es capaz de devolverles el dinero que le han prestado.
- La cooperativa necesita estabilidad financiera.
- Los asociados y clientes buscarán eficiencia y calidad.
- Los asociados y administradores querrán conocer la realidad financiera de la cooperativa.
- La dirección de la cooperativa debe preocuparse por estos enfoques, ya que supone en conocer la cooperativa en relación a las distintas personas que la valoran y a las que van dirigidas sus decisiones más importantes.

De manera general el análisis económico financiero tiene por finalidad:

- Conocer los éxitos y problemas de la cooperativa.
- Ayudar a solucionar problemas presentes.
- Conocer la proyección de la cooperativa.
- Conllevar a la solución de problemas futuros.
- Conocer la forma y modo de obtener y aplicar sus recursos.

Cuando se habla de medir el desempeño, se utilizan indicadores de gestión clásicos, que miden de una u otra forma el nivel de logro en el uso de los recursos. Entre estos tenemos:

1. Análisis económico: Se ocupa de analizar la entidad en su aspecto dinámico, observando la evolución de los diferentes componentes o indicadores de los resultados y márgenes. También se analiza el período medio de maduración de la cooperativa, la productividad de los factores y la eficiencia comercial.

2. Análisis financiero: Se encarga de la valoración de la entidad como un todo. Se ocupa de analizar la evolución de la rentabilidad de las inversiones y de los recursos propios, así como el costo de los recursos financieros utilizados. Se apoya en el balance de situación, estado de resultado y otros estados contables.

* Análisis de flujo de caja: Es la relación de entrada y salida de efectivo.

* Análisis de los estados financieros:

- Análisis de tendencia: Demuestra la extensión y dirección del cambio de un año base a los años siguientes.

- Análisis de porcentos integrales: Tiene como objetivo separar el contenido de los estados financieros en sus elementos con el fin de determinar la relación que existe entre cada una de las partidas con relación a un total.

- Análisis de cambio en pesos y porcentaje: Da a conocer el valor de cualquier cambio en pesos; diferencia entre el valor de un año base y un año que sirve de comparación.

- Análisis de variación de capital de trabajo: Se verá con qué recursos cuenta o sigue contando la cooperativa para seguir trabajando.

* Análisis de razones financieras:

- Análisis de solvencia: Proporciona información sobre la capacidad de pago de la cooperativa.

- Análisis de actividad: Mide la efectividad con la que la empresa emplea los recursos de que dispone.

- Análisis de estabilidad: Permite conocer cuánto tiempo pueden esperar a que la cooperativa continúe operando con eficacia.

Sin embargo, no debe olvidarse que el proceso estratégico se está realizando para empresas cooperativas. (Cabana, s.f., pág. 2 y siguientes)

Para poder efectuar un diagnóstico sobre la situación económica y financiera de un ente, se suele utilizar un conjunto de técnicas que permite analizar el contenido de los estados contables y otros datos generados por su sistema de información, y de esa manera obtener un conocimiento de las principales variables que inciden en el diagnóstico mencionado a continuación presentaremos el análisis vertical y horizontal de los estados contables y luego los ratios financieros.

ANÁLISIS VERTICAL Y HORIZONTAL

La principal diferencia entre ambos tipos de análisis radica en que:

- En el análisis *vertical* se analiza la ESTRUCTURA.
- En el análisis *horizontal* se analizan TENDENCIAS.

ANÁLISIS VERTICAL

Consiste en expresar datos de un estado contable como porcentaje de algún total relevante. Así, en el caso del estado de situación patrimonial habitualmente se determina el porcentaje que representa cada rubro sobre el total del activo. En el estado de resultados, tales relaciones se suelen calcular en función del total de ventas del ejercicio. Como ya se ha dicho, la realización de un análisis de este tipo brinda datos útiles sobre aspectos vinculados con la estructura del ente. Por ejemplo, del análisis del balance general puede obtenerse información porcentual sobre el grado de liquidez e inmovilización del activo, políticas de financiación de ventas, colocaciones de excedentes financieros, niveles de stock, porcentajes de capital propio y de terceros en la financiación del activo, estructura del pasivo según sus fechas de vencimiento, participación de las distintas fuentes de financiamiento en el total, etc. Analizando el estado de resultados se obtiene información sobre el margen de utilidad bruta y neta, participación porcentual de los resultados ordinarios y extraordinarios en el resultado total, porcentaje de los distintos tipos de gastos -administrativos, comerciales- sobre las ventas, etc. (Análisis E Interpretación Ee Cc., 2012)

ANÁLISIS HORIZONTAL

Este análisis, que habitualmente se extiende a los 2 o 3 últimos ejercicios, brinda información que puede ayudar a determinar si la situación económica y financiera del

ente se mantiene estable, presenta una mejora o, por el contrario, indica un deterioro. (Análisis E Interpretación Ee Cc., 2012)

Consiste en comparar las cifras de estados contables correspondientes a distintas fechas o períodos, de manera de determinar su evolución a través del tiempo. Por ese motivo también se lo denomina "análisis de tendencias". La comparación puede efectuarse determinando variaciones en valores absolutos o bien en porcentajes. En un contexto inflacionario es fundamental que se comparen cifras en moneda homogénea, para lo cual se reexpresan las cifras de los estados más antiguos en moneda del último, utilizando coeficientes basados en índices generales de precios. (Análisis E Interpretación Ee Cc., 2012)

“Y todo lo que pido es un buen barco y una estrella por la que guiarme”

John Masfield

Los ratios empresariales, derivados de los estados contables financieros, son las estrellas guía para la dirección de empresas; proporcionan sus objetivos y sus estándares.

Ayudan a los Consejeros y Gerentes a orientarlos hacia las estrategias a largo plazo más favorables para cumplir con los objetivos y para la toma efectiva de decisiones a corto plazo.

RATIOS FINANCIEROS⁴

Un Ratio es el cociente entre dos o más variables. Para su cálculo se utilizan datos que surgen de los estados contables, de otra información interna del ente, o bien, cuando su obtención por estos medios no resulta factible, de estimaciones realizadas a partir de tales datos.

Para que los resultados obtenidos a través del cálculo de relaciones resulten útiles, deben compararse con estándares del ente bajo análisis, con relaciones de entes similares, y con las correspondientes a períodos anteriores (a los efectos de analizar su tendencia).

No es recomendable establecer reglas fijas basadas en cifras "mágicas" que mencionan algunos autores para ciertos indicadores, sino que tales cifras deberían analizarse en

⁴ Índices y comentarios extraídos de ERREPAR. Relaciones o "Ratios"
<http://eol.errepar.com/sitios/eolgestion/Doctrina/20110807084212457.docxhtml?k=relaciones%20o%20ratios>

función del tipo de ente objeto de análisis, el ramo en que se desenvuelve y los propios objetivos de la empresa. Estos indicadores "ideales" sólo deberían tomarse como referencia, y por lo general en estos casos será útil efectuar comparaciones con entes similares y tener en cuenta otras variables que complementen la evaluación.

Se expondrán a continuación una serie de indicadores que tradicionalmente suelen utilizarse en el estudio de la información contable para describir la situación económica, patrimonial o financiera de las empresas.

Las relaciones pueden clasificarse en:

- Patrimoniales.
- Financieras.
- De rentabilidad.
- De mercado.

Seguidamente se comentarán las relaciones y otros indicadores de uso más común en el análisis de estados contables, y se expondrá la manera de calcular las mismas, en función de las cifras del caso base ya presentado.

PATRIMONIALES

Las relaciones patrimoniales son aquellas que vinculan rubros que integran la estructura del ente: sus activos y quienes lo financian (accionistas y acreedores).

Las principales relaciones de tipo patrimonial son:

- **Solvencia**

$$\frac{\text{Patrimonio neto}}{\text{Pasivo}} =$$

Comentarios

Indica el grado de solvencia que presenta el ente ante terceros, relacionando el total de su patrimonio neto con el de su pasivo.

Esta relación es la inversa del índice de endeudamiento, que se expone en el siguiente apartado.

- **Endeudamiento**

$$\frac{\text{Pasivo}}{\text{Patrimonio neto}} =$$

Comentarios

Indica el grado de endeudamiento del ente con relación al total de su patrimonio. Un valor inferior a 1 indica que la financiación del activo es soportada principalmente por los propietarios, mientras que en el caso contrario, dicha financiación es soportada mayoritariamente por los acreedores. Por lo tanto, cuanto más alto es el índice, menos solvente se considera el ente. Tradicionalmente se ha considerado que 1 es el máximo aceptable para este indicador, con el argumento de que un ente que exceda este límite se encontraría con limitaciones para acceder a las fuentes de crédito y asimismo debería afrontar elevados costos financieros, producto de las altas tasas que impondrían los acreedores para protegerse del riesgo que supone una empresa con un alto índice de endeudamiento. De todos modos, como ya se ha dicho, esto no debería tomarse como una regla fija, ya que para no llegar a conclusiones apresuradas, este análisis debería complementarse con otros estudios.

Tal como se expresara en el apartado precedente, esta relación es la inversa del índice de solvencia, por lo que puede calcularse a partir de éste:

$$\text{Endeudamiento} = 1 / \text{Solvencia}$$

Por lo tanto, los comentarios incluidos en este apartado también son aplicables a lo expuesto sobre la relación de solvencia.

- **Recursos propios**

$$\frac{\text{Patrimonio neto}}{\text{Activo}} =$$

Comentarios

Informa la proporción del activo financiada por los propietarios del ente. Es considerada también como una variante de la relación de solvencia, lo cual resulta razonable, dado que existe una relación matemática constante entre ambas, al igual que lo que ocurre con la relación de endeudamiento.

- **Inmovilización**

$$\frac{\text{Activo no corriente}}{\text{Activo}} =$$

Comentarios

Indica la proporción del activo que se encuentra inmovilizado, y que por lo tanto no se halla disponible para ser utilizado en la cancelación de pasivos o distribución de utilidades a los propietarios.

- **Financiación de la inversión inmovilizada**

$$\frac{\text{Patrimonio neto}}{\text{Activo no corriente}} =$$

Comentarios

Indica la proporción en la que el patrimonio neto financia el activo inmovilizado. Cuando el resultado es 1 o más, el activo no corriente está financiado en su totalidad por los propietarios del ente. Un resultado inferior a 1 revela que una parte del activo inmovilizado está financiado por terceros.

- **Solvencia total**

$$\frac{\text{Activo}}{\text{Pasivo}} =$$

Comentarios

Al igual que la relación de endeudamiento, este indicador guarda una relación matemática constante con la relación de solvencia. Al ser el activo = pasivo + patrimonio neto, la fórmula expuesta resulta igual a:

$$\frac{\text{Pasivo} + \text{Patrimonio neto}}{\text{Pasivo}}$$

o sea,

$$1 + \frac{\text{Patrimonio Neto}}{\text{Pasivo}} = 1 + \text{Solvencia}$$

Por ello, no debería resultar útil calcular ambos índices en una misma tarea de análisis. (Puede elegirse indistintamente uno u otro)

- **Importancia del pasivo exigible**

$$\frac{\text{Pasivo corriente}}{\text{Activo}} =$$

FINANCIERAS

Las relaciones financieras son las que se utilizan para evaluar la capacidad del ente para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo.

Las más usuales son:

- **Liquidez**

$$\frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}} =$$

Comentarios

Indica el grado de respaldo que tiene el ente para hacer frente a sus deudas a corto plazo. Para su evaluación debe tenerse en cuenta que:

a) En el activo pueden incluirse bienes registrados a sus valores de entrada (por ejemplo bienes de cambio, que salvo excepciones deben valuarse a su costo de reposición), mientras que los valores que cancelarán pasivos son los de salida (valor neto de realización en el caso de los bienes de cambio). Esto tiende a distorsionar el índice, a veces en forma significativa, por lo que en la mencionada obra de Fowler se propone el cálculo de un índice de liquidez "corregida", para el cual se convierten los valores de entrada en valores de salida, tomando en cuenta la relación ventas/costo de mercaderías vendidas que surge del estado de resultados. En nuestro ejemplo, la liquidez corregida se obtendría de la siguiente manera:

$$\frac{\text{Ventas}}{\text{Costo de mercaderías vendidas}} =$$

Este cálculo estaría indicando que si se mantiene el margen bruto, por cada peso de bienes de cambio valuado a costo de reposición, se obtendrá X pesos en el momento de su venta, y éste es el importe que podrá destinarse a cancelar pasivos, por lo que, en la determinación del activo corriente debería reemplazarse el valor de entrada de los bienes de cambio de esta forma se modifica la relación de liquidez calculada originalmente.

b) El activo corriente incluye bienes con distintos grados de liquidez, por lo que no es lo mismo un índice de liquidez de una empresa cuyos principales activos corrientes son bienes de cambio, que el mismo índice en otra empresa cuyos activos corrientes están compuestos básicamente por fondos líquidos depositados en bancos o invertidos en títulos de inmediata realización. Por ello, se utiliza como un primer elemento de análisis, que debe completarse con la determinación de las relaciones que se estudian en los siguientes apartados.

- **Prueba ácida**

$$\frac{\text{Activo corriente - bienes de cambio}}{\text{Pasivo corriente}} =$$

Comentarios

Si el resultado es 1 (o más), ello indica que aun en el caso extremo de parálisis total de ventas, se podría hacer frente a las deudas a corto plazo. Si bien un resultado algo menor no necesariamente revela problemas, cuanto más bajo resulte el índice mayor importancia adquieren las funciones de venta y su posterior cobranza, dado que de su éxito depende la generación de fondos para cancelar pasivos corrientes. Como variante

de este indicador está el índice de liquidez seca quedando entonces la fórmula expresada así:

$$\frac{\text{Caja y bancos} + \text{Inversiones de rápida realización}}{\text{Pasivo corriente}} =$$

Lógicamente, este último indicador resulta mucho más restrictivo, dado que prescinde de los créditos como generadores de fondos a corto plazo. Puede resultar especialmente útil cuando se tiene conocimiento de la posible existencia de dificultades por parte del ente para cobrar sus créditos en el corto plazo, lo que puede originar dudas en cuanto a la capacidad de los mismos para generar efectivo que pueda usarse en la cancelación de pasivos corrientes.

- **Rotación del pasivo corriente (en veces)**

$$\frac{\text{Compras del período (+ IVA y Comp. Fin.)}}{\text{Saldo promedio del pasivo corriente}} =$$

Comentarios

Indica la cantidad de veces que rota el pasivo corriente a lo largo del período tomado como base para el análisis. A los efectos de que ambas cifras sean comparables, el numerador de la relación debe incluir el impuesto al valor agregado y los componentes financieros contenidos en las compras de bienes y servicios, dado que estos conceptos están incluidos en el pasivo que constituye el denominador.

- **Plazo de cancelación del pasivo corriente (en días)**

$$\frac{\text{Días del período} \times \text{saldo promedio del pasivo corriente}}{\text{Compras del período (+ IVA y componentes financieros)}} =$$

Comentarios

Indica la cantidad de días que tarda el pasivo corriente en ser cancelado. Guarda una relación matemática directa con el índice de rotación precedente (el producto de ambos indicadores debe dar la cantidad de días del período), por lo que en la práctica puede usarse indistintamente uno u otro indicador.

- **Días de ventas en la calle**

$$\frac{\text{Días del período} \times \text{saldo promedio de deudores por ventas}}{\text{Ventas del período (+ IVA y componentes financieros)}} =$$

Comentarios

Representa la cantidad de días que tardan las ventas en convertirse en efectivo. Este indicador debería ser evaluado en relación con las condiciones de venta establecidas por el ente. Cuando el resultado es excesivamente alto puede estar revelando problemas tales como dificultades para el cobro en término, posible existencia de créditos vencidos y, como consecuencia, riesgos de incobrabilidad. Si se da el caso contrario, el análisis podría revelar que la política crediticia del ente es demasiado restrictiva y por este motivo se originan pérdidas de ventas que podrían haberse obtenido si los clientes tuvieran mayores facilidades de financiación.

- **Días de existencia de bienes de cambio**

$$\frac{\text{Días del período x saldo promedio de bienes de cambio}}{\text{Costo de mercaderías vendidas en el período}} =$$

Comentarios

Indica la cantidad de días que demoran las existencias de bienes de cambio en ser vendidas. Se trata de un cálculo global aplicable cuando no se cuenta con todos los datos necesarios (no siempre disponibles para el analista externo) para efectuar el análisis en forma individual para cada componente del rubro. Si se contara con esa información, el total de días de existencia del rubro se podría discriminar en:

- a) días que tardan las materias primas y materiales en consumirse;
- b) días que demoran los productos en proceso en convertirse en productos terminados, y
- c) días que tardan éstos en venderse.

Un resultado demasiado alto en comparación con el estándar de la empresa bajo análisis o del razonable según el tipo de actividad que ésta realiza, podría estar indicando problemas de obsolescencia de las existencias, o al menos de parte de ellas, mientras que un resultado bajo, si bien puede revelar la existencia de un manejo eficiente del inventario, también podría ser un indicio de frecuentes agotamientos de stock, con los consiguientes problemas operativos que esta situación puede generar.

- **Períodos de existencia y cancelación promedio**

Una vez obtenido el período de existencia o el plazo total de cancelación de un rubro, puede determinarse su período de existencia o su plazo de cancelación promedio, mediante la fórmula siguiente:

$$\text{Período de existencia (o plazo de cancelación) promedio} = \frac{\text{Período de existencia (o plazo de cancelación) total} + 1}{2}$$

2

Una vez determinado el período de permanencia promedio de un rubro, es factible obtener el plazo promedio que demorará dicho rubro en convertirse en efectivo.

En el caso de los productos terminados, ese plazo estará dado por:

$$\begin{array}{c} \text{Promedio de días que tardan los productos} \\ \text{terminados en convertirse en créditos} \\ + \\ \text{Total de días que tardan los créditos en convertirse} \\ \text{en efectivo} \end{array}$$

De este modo se obtienen elementos de juicio adicionales para mejorar el análisis del índice de liquidez, dado que puede determinarse si, al menos en promedio, los distintos activos corrientes podrán convertirse en efectivo en tiempo como para hacer frente a las deudas corrientes, considerando también su plazo de cancelación promedio.

- **Ciclo operativo**

Por medio de este cálculo se intenta conocer la cantidad de días que insume el circuito de *compra - producción - venta - cobranza*, de modo de complementar el análisis efectuado mediante la obtención de los indicadores precedentes.

DE RENTABILIDAD

Los indicadores de rentabilidad brindan información respecto de la eficiencia de la inversión. Básicamente relacionan resultados con:

- Las ventas.
- La inversión.

Los principales son:

- **Rentabilidad de la inversión**

$$\frac{\text{Resultado del período}}{\text{Promedio del patrimonio neto}} =$$

Comentarios

Su resultado indica la rentabilidad total obtenida por los propietarios, expresada en porcentaje sobre la inversión realizada. Para que el resultado sea lo más real posible, el promedio del patrimonio neto debe ponderarse en función de las variaciones ocurridas en el ejercicio, pero sin tomar en cuenta el resultado del período objeto de análisis.

- **Rentabilidad del activo**

$$\frac{\text{Resultado generado por el activo}}{\text{Promedio del activo}} =$$

Comentarios

Representa la rentabilidad total generada por el activo, expresada en porcentaje sobre el promedio ponderado del mismo, independientemente de su fuente de financiamiento. Para obtener el numerador de la relación, al resultado final debe adicionársele el resultado financiero generado por el pasivo, a fin de que éste no incida en el cálculo. Por lo tanto, si no se dispone del dato del resultado generado por el pasivo -situación habitual, dado que es muy común presentar los resultados financieros netos, sin discriminar en qué proporción fueron generados por el activo y por el pasivo- no será posible obtener este indicador.

Al igual que en el caso anterior, el promedio (en este caso del activo) debe ponderarse en función de las variaciones ocurridas en el ejercicio, pero sin adicionarle el resultado generado durante el mismo. Habitualmente el analista externo no dispone de la información necesaria acerca de cómo fue variando el activo a lo largo del ejercicio, ni conoce los motivos de tales variaciones, por lo que es necesario adoptar supuestos simplificadores. Para ello habrá que tener en cuenta que, dado que la ecuación contable Activo = Pasivo + Patrimonio neto debe mantenerse en todo momento, entonces puede afirmarse que:

$$\text{Activo promedio} = \text{Pasivo promedio} + \text{Patrimonio neto promedio}$$

El método simplificado para obtener el patrimonio neto promedio ya fue expuesto en el apartado anterior. Para determinar el pasivo promedio, Fowler Newton propone el siguiente procedimiento:

- Calcular la variación del pasivo durante el período.
- Si el pasivo disminuyó, considerar que los costos financieros consumieron activos.
- En caso contrario, suponer que los costos financieros incrementaron el pasivo.

También puede calcularse el activo promedio ponderando las variaciones ocurridas durante el ejercicio (excepto las producidas por la generación de resultados).

En caso de existir resultados extraordinarios, este índice puede discriminarse en: a) resultado ordinario generado por el activo y b) resultado extraordinario generado por el activo.

- **Rentabilidad bruta sobre ventas**

$$\frac{\text{Ganancia bruta}}{\text{Ventas}} =$$

Comentarios

Indica la proporción de las ventas que queda disponible para absorber gastos y generar utilidades para los propietarios. Como ocurre con otros indicadores, resulta útil comparar el resultado con el de los ejercicios precedentes.

- **Gastos de comercialización sobre ventas**

$$\frac{\text{Gastos de comercialización}}{\text{Ventas}} =$$

Comentarios

Representa la proporción de las ventas utilizadas para hacer frente a los gastos de comercialización.

- **Gastos administrativos sobre ventas**

$$\frac{\text{Gastos administrativos}}{\text{Ventas}} =$$

Comentarios

Representa la proporción de las ventas utilizadas para hacer frente a los gastos de administración.

- **Ganancia neta sobre ventas**

$$\frac{\text{Resultado ordinario antes de impuestos}}{\text{Ventas}} =$$

Comentarios

Representa la proporción de las ventas que queda disponible para afrontar impuestos y distribuir utilidades.

- **Costo de financiamiento**

$$\frac{\text{Costos financieros y otros generados por pasivos}}{\text{Promedio del pasivo}} =$$

Comentarios

Indica el costo promedio, en términos porcentuales, en que incurre el ente para financiarse con fondos de terceros. Al igual que en cálculos similares precedentes, el promedio del pasivo debe ponderarse en función de las variaciones del ejercicio, y sin adicionarle los resultados por él generados. El analista externo también encuentra limitaciones para obtener este índice, dado que no siempre se exponen por separado los resultados generados por el pasivo, y tampoco se conoce si los costos generados por éste se cancelaron con algún activo o si por el contrario se adicionaron a dicho pasivo. Por ello se hace necesario recurrir a los supuestos simplificadores ya explicados.

- **Efecto palanca o "Leverage"**

$$\frac{\text{Resultado neto} / \text{Patrimonio}}{\text{(Resultado neto} + \text{Costos netos generados por pasivos) / Activo}} = \frac{\text{Rentabilidad de la inversión}}{\text{Rentabilidad del activo}} =$$

Comentarios

Mediante la relación de las tasas de rentabilidad del patrimonio neto y del activo, permite comparar el costo de financiamiento con capital ajeno con el rendimiento que éste produce. Si el resultado es igual a 1, para el ente resulta indistinto financiarse con capital propio o de terceros. Si el resultado es mayor a 1, el rendimiento del capital de terceros es superior al costo que éste insume, por lo que una mayor participación de esta clase de financiamiento, en iguales condiciones operativas, generará un incremento en la rentabilidad del patrimonio neto. Por último, si el resultado es menor a 1, el ente perdió por haber recurrido al financiamiento de terceros.

- **Índice "Du Pont"**

$$\frac{\text{Resultado ordinario antes de impuestos}}{\text{Ventas}} \times \frac{\text{Ventas}}{\text{Patrimonio neto}} =$$

Comentarios

Este indicador, así denominado por haberse utilizado por primera vez en esta empresa estadounidense, considera la rentabilidad de la inversión como el resultado de dos variables:

- a) el margen del resultado ordinario -antes de impuestos- respecto de las ventas, y
- b) la rotación de las ventas con relación al patrimonio neto.

Obsérvese que si en la fórmula planteada se simplifica "ventas" estamos ante la fórmula de rentabilidad de la inversión antes de impuestos.

Con esta fórmula puede determinarse si existe un razonable equilibrio entre el margen de utilidad y la rotación de las ventas. Una empresa con un margen reducido y con una elevada rotación, puede alcanzar el mismo resultado final que otra que tiene un margen más alto y una rotación menor, pero su exposición al riesgo es mayor, puesto que su bajo rendimiento indica que ante una pequeña disminución del margen su rentabilidad puede pasar a ser nula, o peor aún, negativa. Por supuesto que esta relación debe analizarse a la luz de las características de la actividad desarrollada por el ente. El caso de nuestro ejemplo presenta una situación de bajo margen y alta rotación, que podría ser considerada razonable por ejemplo, para un supermercado o para alguna otra actividad que trabaje con poco margen y grandes volúmenes de ventas. En cambio, una empresa que produzca grandes maquinarias y se encuentre en una situación aceptable, seguramente deberá presentar un mayor margen y una menor rotación.

El índice de Du Pont permite determinar en qué medida es posible disminuir los precios de venta sin afectar la rentabilidad del patrimonio, si con ello se logra un aumento del volumen de ventas, y con ello su rotación.

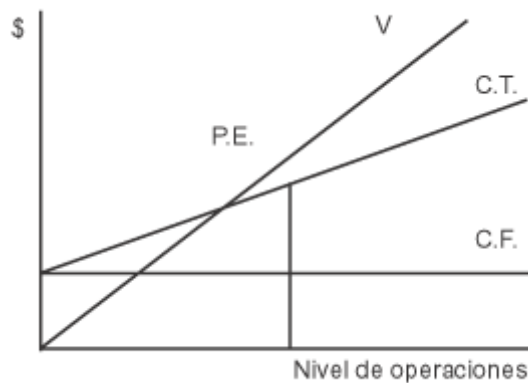
- **Punto de equilibrio**

Se dice un ente opera en un punto de equilibrio cuando sus ventas se encuentran en un nivel tal que arrojan un resultado nulo. Es decir, que con el producido de esas ventas pueden absorberse los gastos fijos y la porción de gastos variables contenidos en esas mismas ventas. Es importante señalar que este análisis no solamente debe ser realizado en forma global, sino que es conveniente efectuarlo en forma particular para cada línea de productos.

El punto de equilibrio se calcula mediante la siguiente fórmula:

$$\text{P.E.} = \frac{\text{Costos fijos} / (1 - \text{Costos Variables})}{\text{Ventas}}$$

Gráficamente:



Donde:

V = Ventas

C.F.= Costos fijos

C.T. = Costos totales

P.E. = Punto de equilibrio

La dificultad práctica que puede encontrar el analista para determinar el punto de equilibrio radica en la imposibilidad de segregar los costos entre fijos y variables. En ese caso debe recurrirse a estimaciones, generalmente mediante una recta de regresión -

obtenida mediante mínimos cuadrados- del comportamiento de los costos para diferentes niveles de actividad.

Una vez obtenido el punto de equilibrio puede calcularse el margen de seguridad, que se obtiene aplicando la siguiente fórmula:

$$\text{Margen de seguridad} = \frac{\text{Ventas reales}}{\text{Ventas en el punto de equilibrio}} =$$

Este indicador expresa en qué medida las ventas actuales se hallan por encima del punto de equilibrio, es decir, en qué porcentaje pueden disminuir las ventas antes que se llegue al punto de equilibrio y por lo tanto desaparezca la ganancia.

Otro indicador útil vinculado con este tema es el coeficiente de ingreso marginal, que surge de la fórmula:

$$\text{Coeficiente de ingreso marginal} = \frac{\text{Ingreso marginal}}{\text{Ventas}}$$

Se denomina ingreso marginal a la diferencia entre ventas y costos variables. Esta herramienta permite calcular el ingreso adicional que genera cualquier incremento de las ventas a partir del punto de equilibrio.

DE MERCADO

Las relaciones de mercado son aquellas que brindan información sobre las acciones que componen el capital del ente, relacionando datos que surgen de la contabilidad con valores del mercado donde se cotizan dichos títulos. Se utilizan en general en entes cuyas acciones son objeto de cotización bursátil.

Las principales son las que se exponen a continuación:

- **Utilidad por acción**

$$\frac{\text{Utilidad neta ordinaria}}{\text{Acciones en circulación}} =$$

Comentarios

Su resultado indica la utilidad ordinaria asignable al tenedor de cada una de las acciones que integran el capital social. En nuestro país su exposición en los estados contables está prevista por la resolución técnica 18, la cual establece que el cálculo se debe realizar sobre el número promedio de acciones. Asimismo debe tenerse presente que en caso de existir acciones preferidas, al resultado ordinario deben restárseles los dividendos ganados por éstas a efectos del cálculo.

Si bien este indicador no puede ser considerado como "de mercado" en un sentido estricto, dado que se basa exclusivamente en datos contables, sin relacionarlos con cifras del mercado, constituye la base para determinar otros índices que tienen uso habitual en mercados bursátiles, como el que se expone en el apartado siguiente.

- **Relación precio - utilidad por acción (Price - Earning Ratio)**

$$\frac{\text{Precio por acción (*)}}{\text{Utilidad ordinaria / Acciones en circulación}} =$$

Comentarios

Representa la cantidad de períodos que se requerirán para cubrir el precio con la utilidad por acción que genera el ente. Por ello, en caso de existir resultados extraordinarios no deberían ser tomados en cuenta para este cálculo. Si bien en este ejemplo se tomó la utilidad del último ejercicio, puede ser más apropiado tomar un promedio de los últimos años si se considera que el resultado del último ejercicio no es representativo, e inclusive utilizarse una utilidad proyectada. En cuanto al precio a considerar, puede ser el de cierre de un día determinado, o bien un promedio que a su vez puede ser diario, mensual, anual, etc., según el criterio del analista.

- **Relación cotización - valor de libros**

$$\frac{\text{Valor de cotización de la acción ordinaria}}{\text{Patrimonio neto / Acciones en circulación}} =$$

Comentarios

Establece la relación entre el valor de cotización de las acciones ordinarias con su valor contable (habitualmente llamado valor patrimonial proporcional). Al igual que en el caso anterior, para su determinación también debe tenerse en cuenta la incidencia de las acciones preferidas, ya que en caso de existir éstas, del patrimonio neto deberían restarse los derechos de esta clase de acciones según sus condiciones de emisión.

**DESARROLLO: INTERPRETACIÓN Y ANÁLISIS ECONÓMICO FINANCIERO
DE LOS ESTADOS CONTABLES PARA LAS COOPERATIVAS DE SERVICIOS
PÚBLICOS**

Para ayudar a comprender el enfoque que se necesita en la lectura de los estados contables y el análisis del desempeño económico financiero de las cooperativas de servicios públicos, se reitera la noción que debe ser adaptado a su naturaleza particular ya descrita anteriormente.

Realizando un breve resumen comparativo la actividad de las sociedades con fines de lucro está pensada con el objeto de la maximización del resultado y en las cooperativas por el conjunto de beneficios que recibirán sus asociados. Por ello: ¿cuál es la sociedad más exitosa? la que gana más, porque el objeto social de esa empresa es la maximización del resultado ya que este determina la creación de valor en términos de tasa de retorno de la inversión realizada y el aumento del valor de sus acciones. Ahora los beneficios de los asociados en una empresa cooperativa no se encuentra en la remuneración del capital, más bien la medida de “rentabilidad” debe basarse en la óptima combinación entre calidad y costo del conjunto de bienes o servicios recibidos por los miembros.

A los efectos de visualizar con mayor claridad las premisas que se propondrán para la interpretación y el análisis económico financiero de los estados contables para la dirección de cooperativas de servicios públicos clasificaremos a las cooperativas en dos grupos abarcativos. Uno compuesto por aquellas cooperativas en las cuales los usuarios/clientes son los propios asociados ej. cooperativas de servicios públicos, de consumo, de vivienda, etc. (a los efectos de este trabajo llamaremos a este grupo cooperativas de asociados/usuarios). Y otro compuesto por aquellas cooperativas cuyos asociados son los productores de los bienes o servicios brindados por la cooperativa ej. cooperativas de trabajo, agropecuarias, etc. (a los efectos de este trabajo llamaremos a este grupo cooperativas de asociados/proveedores)

Nos centraremos en el primer grupo por ser las cooperativas de servicios públicos el objeto de nuestro análisis, las características de este grupo es que las cooperativas se conforman por los usuarios del servicio para lograr el menor costo posible, es decir se confunden en la misma persona la calidad de dueño y usuario. Recordemos también que en el sector de las cooperativas de servicios públicos los usuarios de la misma

comprenden a toda la comunidad, como menciona el diputado Carlos Heller “decimos que lo cooperativo es lo público no estatal, es la propiedad pública porque no tiene dueño, pertenece al conjunto de sus asociados, una entidad cooperativa genuina es una entidad pública no estatal. Además, señaló que tanto las entidades públicas estatales como las no estatales "comparten visiones y objetivos" porque su meta "no es obtener la máxima ganancia posible".

Son organizaciones privadas con preocupaciones públicas. Las cooperativas son buenos ejemplos de lo que significa una organización privada en la que se asume un compromiso con los objetivos de carácter social, que hace difícil distinguir los límites entre la acción pública y privada, ya que en ellas prevalece la preocupación por el bienestar general por encima del interés individual. Las cooperativas son un ejemplo de un modelo organizacional y empresarial donde la ayuda mutua, la preocupación por los demás, y el deseo de satisfacer las necesidades fundamentales que propicien un mejor nivel de vida, son elementos centrales que orientan todo el quehacer empresarial y que caracterizan al modelo.

La presentación de los estados financieros de una cooperativa diverge de las sociedades comerciales. Como detalláramos previamente las cooperativas presentan sus estados contables en función de la RT 24 y clasifican sus resultados en GCcA, GCcNA y AGC., no obstante ello, los mismos son preparados bajo el modelo tradicional de medición de resultados para el mantenimiento del capital invertido. Es por esta razón, dado que no es la rentabilidad del capital el objetivo de las cooperativas como lo es en las sociedades comerciales, la lectura de dichos estados contables y por ende el análisis económico financiero se debe realizar de forma diferente.

Por lo tanto, antes de examinar la viabilidad en la aplicación de las herramientas establecidas previamente para el análisis económico financiero de las cooperativas de servicios públicos debemos necesariamente enunciar los aspectos particulares que se deben tener en cuenta para la lectura de los Estados Contables de estas entidades.

De los cuatro estados básicos Estado de Situación Patrimonial, Estado de Resultados, Estado de Evolución del Patrimonio Neto y el Estado de Flujo de Efectivo, el único que no ofrece alguna consideración en especial en cuanto a la forma de lectura es el Estado de Situación Patrimonial.

Lectura de los Estados Contables de las Cooperativas de Servicios Públicos

Como expresáramos, la maximización del lucro, es el principio fundamental de las empresas capitalistas, para asegurar la reproducción y acumulación del capital. Las organizaciones cooperativas no constituyen oportunidades de inversión para la reproducción y acumulación de capital. Por lo tanto, no buscan maximizar una tasa de retorno sobre un stock de capital inmovilizado. Entonces, en este sector de la economía y en este subgrupo definido de las cooperativas de servicios público, la lectura del Estado de Resultados es completamente diferente. La ausencia de lucro y de los objetivos propios de las mismas, nos lleva a formular una primera premisa, la cual nos determina que el resultado ideal del ejercicio en una cooperativa de asociados/usuarios debe ser cero. Es decir, una cooperativa de servicios públicos no debería generar excedentes o los mismos deben ser los más bajos posibles, ya que estos últimos tienen impacto neutro en la cooperativa y en sus asociados.

¿Cómo llegamos a esta afirmación? El excedente está definido como: el sobreprecio pagado por el asociado; es el exceso en la estimación preventiva, realizada por la cooperativa, del costo de sus servicios prestados al asociado al fijar el precio provisorio de los mismos. Es decir, que el valor que se debería pagar por los servicios recibidos por los usuarios/asociados es, ni más ni menos, que el equivalente al costo total del mismo. Como ya dijimos previamente, el objetivo perseguido por los asociados al decidir pertenecer a una cooperativa es que la misma satisfaga sus necesidades al mejor precio posible dado por la interacción y cooperación de la unión voluntaria de personas.

Por lo que de existir un excedente, el mismo se debe devolver obligatoriamente ejercicio tras ejercicio al asociado, conforme al art. 42 de la ley de cooperativas 20.337, dicho retorno se realizará en función del uso del servicio y no del capital aportado. Quien más gastó, por ende más sobreprecio pagó, más excedente se le devolverá, es decir que cada asociado será acreedor del sobreprecio pagado, factor generador del resultado positivo. Por ello, si el mismo debe retornarse por ley -condición sine qua non-, no hay justificativo en su generación. El concepto de excedente en las organizaciones cooperativas se diferencia totalmente del concepto de lucro, ambos conceptos ya abordamos y desarrollamos anteriormente (Ver excedente en las cooperativas pag. 14). Por dicha razón el excedente cooperativo, al no tener carácter lucrativo, no tiene como finalidad la distribución ni el pago de retornos sobre el capital invertido.

Entonces, ¿Por qué se genera este remanente de ingresos para las organizaciones cooperativas? En una economía donde los precios son fijados por el mercado, los ingresos de las organizaciones cooperativas no serían distintos a las empresas capitalistas. Sin embargo, como los precios de mercado incluyen el lucro o beneficio económico perseguido por estas empresas, en el caso de las organizaciones cooperativas que operen con dichos precios se generarían remanentes de ingresos para atender aquellas necesidades e incluso para distribuirlos a los asociados, salvo que sus costos y gastos sean superiores a las empresas capitalistas y no se produzcan remanentes.

Esta primera proposición sobre los resultados cercanos a cero, es muchas veces discutida ya que rompe dos esquemas tradicionales, el de evaluar la eficiencia de la gestión por los resultados del ejercicio y la autofinanciación con beneficios reservados al ser estos en las sociedades comerciales la fuente de financiamiento más económica.

Con respecto a la primera sentencia, a posterior analizaremos cual sería la mejor forma de evaluar la eficiencia en la gestión para estas entidades pero, como ya se ha expresado la misma será cuando el servicio deseado por los asociados sea prestado al menor costo posible, razón por la cual se ha creado la cooperativa, con respecto a la segunda sentencia es necesario incluir en el análisis las fuentes de financiamiento y el costo de las mismas, temas muy vinculados entre sí para la solución del problema del crecimiento, de la inversión y del objetivo de servicio que constituye la razón de ser de estas organizaciones.

Las fuentes tradicionales de financiamiento son a través del capital propio, del capital ajeno y de los resultados reservados. Para las sociedades comerciales el capital propio es la fuente de mayor costo la cual se mide a través de los dividendos pagados, las empresas deben tener bien definidas sus políticas de dividendos y en función a ellas se determinan también las reservas que son las fuentes de financiamiento de menor costo, por otro lado tenemos el endeudamiento con terceros como la otra opción, a través del apalancamiento financiero podemos determinar la mezcla óptima entre capital propio y ajenos para maximizar la rentabilidad.

Dada esta breve síntesis de las fuentes de financiación tradicionales y su uso por parte de los entes lucrativos ahora debemos analizar que sucede con las cooperativas.

Comenzando con los resultados positivos si los mismos existiesen tenemos una primera diferencia, el organismo de contralor de las cooperativas (INAES) interpreta que está prohibido constituir cualquier otra reserva a las establecidas por el artículo 42° de la Ley de Cooperativas N° 20.337 porque atentaría a la esencia de la cooperativa. Por ello las únicas reservas existentes en las cooperativas son: la reserva legal del 5% y en caso de existir la reserva especial (dada por operaciones con no asociados o ajenas a la gestión cooperativa). Con esto aparentemente se estaría limitando lo que comparativamente, con las sociedades comerciales, es la fuente de financiamiento de menor costo, es decir el capital propio reinvertido.

Esta limitación a la constitución de las reservas se fundamenta en el concepto del excedente, es decir, si las cooperativas pudieran realizar reservas estatutarias o facultativas estarían perjudicando financieramente a los asociados (dueños de la empresa) y desvirtuando el objeto de la empresa ya que se habilitaría por ese medio cobrar un mayor precio y no retornarlo mediante la constitución de la reserva.

La limitación a las reservas establecida por ley sería de gran perjuicio financiero para las cooperativas de no existir otra herramienta que la reemplace. Atento a esta situación la Ley 20.337 ha permitido en su artículo 27° que el estatuto puede establecer un procedimiento para la formación e incremento del capital en proporción con el uso real o potencial de los servicios sociales, todo ello sustentado en los considerandos de la Ley 20337 que dice: “La formación del capital está sujeta a grandes limitaciones en estas entidades debido a que no es un bien de renta susceptible de obtenerse con mayor facilidad en tanto mayor fuera la rentabilidad de la empresa, sino que, por el contrario, es un medio que los asociados deben facilitar para hacer posible a la cooperativa la prestación de un eficiente servicio a ellos mismos. Parecería, pues, de toda lógica, que se hubiera previsto un mecanismo de carácter imperativo orientado a establecer que la formación del capital guarde una relación proporcional con el uso de los servicios sociales, sea éste real o potencial Empero, luego de analizar el asunto en detalle se llegó a concluir que aunque ello es deseable como desideratum, no parece conveniente establecerlo obligatoriamente en la ley, toda vez que la cooperativa podría financiar sus operaciones a través de la constitución de diferentes formas de pasivo, incluido el sistema del fondo rotativo a cargo de los propios asociados en proporción a sus operaciones. Se deja, eso sí, claramente establecida la viabilidad del

sistema (que alguna vez pretendió cuestionarse), a la vez que se induce su adopción como una forma de superar uno de los más graves problemas que en la actualidad afligen a las cooperativas: la falta de capital. Dentro del sistema de capitalización proporcional existen diversas variantes que en la práctica se han venido implementando con éxito. La adopción de cualquiera de ellas se deja reservada a la decisión de los propios interesados, quienes merituarán en cada caso, las particulares características del objeto social, las necesidades de la entidad y las posibilidades reales del medio, con miras a lograr un resultado satisfactorio. La valiosa experiencia ya recogida en múltiples casos de aplicación del sistema contribuirá a aleccionar a quienes intenten su puesta en práctica." Entonces los asociados, si lo establece el estatuto, deberán aportar capital continuamente mediante alguna de las variantes establecidas. A estas consideraciones debemos agregar las establecidas por el artículo 36° de la ley 20337 que expresa "En caso de retiro, exclusión o disolución, los asociados sólo tienen derecho a que se les reembolse el valor nominal de sus cuotas sociales integradas, deducidas las pérdidas que proporcionalmente les correspondiera soportar".

De lo expresado se puede inducir que la fuente de financiamiento más económica tanto para la cooperativa como para sus asociados es el aporte de capital. Para la cooperativa porque el mismo no genera dividendos, lo que implica que no tiene costo financiero a diferencia de las sociedades comerciales, el incremento de capital puede ser continuo, ya sea por el uso real de los servicios o por el uso potencial (un porcentaje del precio o un monto fijo por un servicio existente o por un servicio a brindar); no tiene tope en el aumento; el capital cooperativo está exento de tributos, su aporte es obligatorio para sus asociados y en caso de devolución la misma es a valor nominal y con restricciones. Para los asociados es más económico que pagar un sobreprecio y que el mismo sea reservado, ya que en un sobreprecio estaría alcanzado por diferentes tributos nacionales, provinciales y municipales en tanto que el capital está exento de los mismos. Dado que los usuarios son los dueños de la empresa y es de su interés el crecimiento de la cooperativa los mismos, en ambas calidades, participan en el sustento económico financiero de la misma por lo que la opción de la capitalización continua conlleva el fortalecimiento de la empresa con un nulo costo financiero, respetando el tercer principio cooperativo "Participación económica de los socios".

Como corolario podemos expresar que las reservas no son una fuente -en el sentido tradicional- de financiamiento de las cooperativas excepto por el 5% establecido por ley, que la fuente de financiamiento más económica es el aporte de capital por los asociados ya sea por la incorporación del mismo a la cooperativa o por el establecido en el artículo 27 de la ley 20.337 ya que el mismo puede ser continuo en función del uso real o potencial de los servicios prestados, no genera retribución alguna, no tiene costo financiero y en caso de retiro o exclusión del asociados solo se debe devolver el valor nominal de las cuotas

Adentrándonos en las cooperativas de servicios públicos y analizando prácticas en la provincia de Córdoba – Argentina en la aplicación de la capitalización continua establecida en el artículo 27 de la ley 20.337 podemos visualizar diversas experiencias, en el mejor de los casos se ha utilizado puramente como una fuente de financiamiento para el crecimiento de la entidad, tanto en la mejora de los servicios prestados o en la incorporación de otros nuevos, respetando el origen doctrinario por la cual se ha legislado esta capitalización continua, generando en las cooperativas flujos de fondos importantes permitiendo la expansión de la entidad a un costo cero. No obstante, también ha sido utilizada en los últimos años para cubrir atrasos tarifarios, esta situación se ha dado por las políticas de congelamiento de las tarifas en los servicios públicos regulados por el Estado ya sea nacional, provincial y/o municipal, ante la imposibilidad de adecuar las tarifas en función de la inflación directa del sector, las cooperativas han utilizado la capitalización continua como paliativo a la estructura tarifaria fijada desde los organismo reguladores, lamentablemente esta práctica en algunos casos ha sido desvirtuada y utilizada en forma abusiva para esconder verdaderas tarifas debido a que el capital no abona ningún tipo de impuesto y mediante la utilización de este mecanismo se elude al fisco. Estas diversas usanzas dan como consecuencia un reflejo en los estados contables de las cooperativas que difiera según el sentido con el cual se ha utilizado la capitalización continua. Desde un crecimiento continuo y ajustado del patrimonio neto dado por la capitalización y no como consecuencia de los resultados (excedentes bajos o nulos), a crecimiento continuo del patrimonio neto dado por la capitalización y con resultados negativos continuos. Esta última situación sería considerada en una sociedad comercial de ineficiencia total no así en una cooperativa. En síntesis las cooperativas de asociados/usuarios no necesitan generar excedentes para crecer, ya que si estos existieran deberían devolverse si o si ejercicio tras ejercicios a los

asociados ya sea en efectivo o capital, por lo que la utilización de la capitalización continua es la forma más eficiente de financiamiento ya que esta no tiene costo (no genera dividendos), no está alcanzada por ningún tributo (la tarifa que genera excedente si lo está) y por principio cooperativo los asociados deben participar económicamente en la misma. Así podemos observar cooperativas cuyo Patrimonio Neto ha crecido pero sus resultados son negativos ya que los flujos de fondos producidos por la capitalización no se ven reflejados en los ingresos en el Estado de Resultado, es por ello que no podemos medir la eficiencia de una cooperativa de asociados/usuarios a través del Estado de Resultado.

En base a la experiencia, anteriormente comentada, tenemos que tener especial cuidado con la lectura y análisis del Estado de Flujo de Efectivo y del Estado de Evolución del Patrimonio Neto. Como nos hemos referido, en una cooperativa puede no haber resultados positivos e inclusive puede haber resultados negativos y los mismos no indican una falta de crecimiento de la empresa, por ello debemos analizar el Estado de Evolución del Patrimonio Neto para ver el impacto de la capitalización y su influencia en la evolución del Patrimonio Neto, recién con estos datos podremos estudiar el Estado de Flujo de Efectivo pero no desde una perspectiva comercial ya que el rubro Actividades de Financiación va a estar influenciado por la capitalización continua y por el ingreso y egreso de asociados de tal manera que no necesariamente nos determinará la curva de evolución del servicio prestado o de los bienes vendidos.

La variante a dar a la lectura tradicional será si se utilizó la capitalización continua como medio para suplir el atraso tarifario, de darse esta situación para el análisis deberíamos considerar a esta como parte de los ingresos operativos y no como ingresos de financiación, en pocas palabras como parte componente del precio de venta. En función de ello debemos hacer los ajustes necesarios en la información suministrada por los estados contables. Entonces, de no ser modificado, la lectura e interpretación del Estado de Flujo de Efectivo nos llevaría a conclusiones erróneas aplicando el modelo tradicional. Ahora bien, el Estado de Flujo de Efectivo es un estado muy importante, dado que permite enfocar las operaciones de la cooperativa como movimientos de fondos, cosa que los demás estados no hacen; y no obstante las limitaciones propias del mismo, no debe subestimarse su estudio, sino por el contrario, complementarse con el análisis de los demás estados contables en lo que respecta a la estructura patrimonial, la

situación financiera y la rentabilidad para contestar las preguntas ¿de dónde se obtuvo el dinero?, ¿dónde se aplicó?, etc.

En pocas palabras, para la lectura de los Estados Contables de las cooperativas de servicios públicos remarcamos lo que expresa Agüero expuesto anteriormente: " El concepto de flujo de fondos generado por una inversión en una empresa capitalista es reemplazado por el concepto de flujo de servicios en una organización cooperativa. De igual manera, el valor tiempo del dinero es reemplazado por el concepto de valor de uso del dinero, más vinculado a la necesidad de fondos de la organización cooperativa que a la tasa de retorno requerida por un inversor capitalista en el sentido de costo de oportunidad del capital. Si bien el riesgo es un componente implícito en toda actividad económica, con o sin fines de lucro, en las organizaciones cooperativas no tiene el sentido de asociación a una determinada tasa de retorno exigida como compensación del mismo, sino a la posibilidad de variación de las condiciones del contexto donde se inscribe la acción cooperativa. El stock de capital invertido en las organizaciones cooperativas constituye una capacidad instalada de servicios a sus asociados, una capacidad productiva y no una inmovilización de capital con fines de lucro".

Análisis Vertical y Horizontal de las Cooperativas de Servicios Públicos

Prosiguiendo con el análisis económico financiero debemos examinar las tendencias y el impacto relativo de cada elemento que componen los estados financieros, con el fin de determinar la relación que existe entre cada una de las partidas con relación a un total y la dirección del cambio de cada una de ellas y los rubros que las contienen. Para ello emplearemos los clásicos análisis verticales y horizontales sobre el Estado de Situación Patrimonial y el Estado de Resultados, ya que son de completa aplicación a los entes cooperativos tal como se aplicarían a cualquier ente.

En el análisis vertical en la Provincia de Córdoba es probable que nos encontremos con las siguientes particularidades propias del sector dadas por los contratos de concesión del servicio y del Organismo Estatal que lo autorice y regule. En el servicio de agua potable existen cooperativas que el capital invertido en las redes pasa a ser, por contrato de concesión, del Estado; lo cual muestra una baja inmovilización en esta sección o por el contrario en otros contratos de concesión, las redes permanecen en la cooperativa con una alta inmovilización lo cual dificulta la comparabilidad entre distintos entes ya que la

lectura del impacto del activo corriente y activo no corriente en ambos casos son opuestos.

Otro impacto del contrato de concesión de agua es el tema de la morosidad, ya que por norma el agua es un servicio básico y no se puede cortar el suministro del mismo por falta de pago (se puede acotar pero no dejar de suministrar). Esta norma sumada a la preocupación social que existe en estas entidades solidarias resulta en una alta morosidad en la sección de agua con la consiguiente alta cantidad de cuentas a cobrar, implicando para estas entidades un mayor capital de trabajo y un impacto financiero negativo a tener en cuenta.

Cálculo de Ratio en las Cooperativas de Servicios Públicos

Hemos clasificado los ratios en:

- Patrimoniales. Las relaciones patrimoniales son aquellas que vinculan rubros que integran la estructura del ente: sus activos y quienes lo financian (accionistas y acreedores).
- Financieras. Las relaciones financieras son las que se utilizan para evaluar la capacidad del ente para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo.
- De rentabilidad. Los indicadores de rentabilidad brindan información respecto de la eficiencia de la inversión. Básicamente relacionan resultados con las ventas y la inversión.
- De mercado. Las relaciones de mercado son aquellas que brindan información sobre las acciones que componen el capital del ente, relacionando datos que surgen de la contabilidad con valores del mercado donde se cotizan dichos títulos. Se utilizan en general en entes cuyas acciones son objeto de cotización bursátil.

Las cooperativas al no ser entes lucrativos, su capital no es el generador de beneficio para sus dueños, no son empresas aptas para inversión, los debates en torno a la tasa de costo de capital, su relevancia para el valor de la firma y los efectos de la política de dividendos tampoco son extensibles a las organizaciones cooperativas, porque no se dan en ellas los supuestos requeridos por estas teorías., por artículo 6° de la Ley 20.337 no pueden transformarse en sociedades comerciales o asociaciones civiles, no son empresas con valor de mercado por ello no son aplicables los ratios de mercado ya que no existe ninguna relación de los resultados en función del capital invertido.

Asimismo, podemos determinar que los ratios de rentabilidad en su mayoría no son aplicables a las cooperativas. El concepto de tasa de retorno requerida, que constituye el parámetro básico para la evaluación de las decisiones financieras tomadas por las empresas, los propietarios de éstas o los inversores externo tampoco es aplicable a las organizaciones cooperativas, estas no buscan crear valor en términos de tasa de retorno de la inversión realizada por los propietarios o inversores externos. Tampoco es posible para las organizaciones cooperativas acrecentar el valor de cotización de las acciones en los mercados financieros por una eficiente combinación del riesgo y el retorno basada en la teoría del portafolio o del mercado de capitales o del arbitraje, por ello tampoco es aplicable el concepto de apalancamiento financiero. La utilización de estos índices en una cooperativa puede llevar a tomar decisiones completamente erróneas en función de lo objetivo que persiguen las mismas.

De los índices expresados en este ítem podemos aplicar:

Rentabilidad Bruta sobre Ventas, Gastos de Comercialización sobre Ventas y Gastos Administrativos sobre Ventas.

Para ser coherentes con el vocabulario de una cooperativa deberíamos redefinir el ratio Rentabilidad Bruta sobre Ventas de la siguiente manera Excedentes Brutos sobre Ventas, nos quedaría la formula definida de la siguiente manera:

$$\text{Excedente Bruto sobre Ventas} = \frac{\text{Excedente bruto}}{\text{Ventas}}$$

El término Ventas según las normas técnicas deber ser entendido como servicio o distribución proveniente de la gestión cooperativa.

Dichos índices nos permitirán determinar la proporción de las ventas realizadas para hacer frente a los distintos rubros del gasto. Dichos índices resultan útiles comparar con los ejercicios anteriores. Como ilustráramos previamente, es probable que si tomamos la suma de los porcentajes establecidos en los índices de excedente bruto sobre ventas, gastos de comercialización sobre ventas y gastos administrativos sobre ventas nos den mayor al 100% es decir que las ventas no alcanzan a cubrir los gastos debido a los deficientes cuadros tarifarios. No obstante estos índices nos permiten ver cual rubro tienen mayor incidencia sobre los costos totales, su evolución y cuál debería ser el

precio y como este variaría en función de los cambios en los precios de los insumos. A su vez, si la cooperativa ha utilizado la capitalización continua como fuente supletoria de tarifa podríamos sumar a la cuenta ventas propiamente dicha la proporción de capitalización realizada en función de la misma. De esta manera podemos ver la aplicación relativa de los fondos provenientes de la capitalización y ventas en los gastos principales de la entidad.

Otro índice de utilidad es el de Costo de Financiamiento, para determinar el costo promedio en términos porcentual en que incurre el ente para financiarse con fondos de terceros.

Como las cooperativas no están alcanzadas por los tributos a la renta, al no tener fin de lucro, no es aplicable la teoría sobre apalancamiento financiero, también es necesario realzar que son cooperativas que brindan servicios con un monopolio natural, por lo cual son las únicas proveedoras del mercado no siendo aplicable el índice “Du Pont”.

En las cooperativas de asociados/usuarios es conveniente poder realizar el cálculo del punto de equilibrio. Cabe destacar que estas cooperativas son holísticas y abarcan numerosos servicios, por lo que la segregación de los costos fijos y variables debe realizarse tanto a nivel general como a nivel particular de cada servicio. Además de la dificultad planteada en la segregación de los costos, necesarios para calcular el punto de equilibrio de cada sección, tendremos varias situaciones que se nos pueden plantear con la polifuncionalidad de las mismas que nos aumentaría la complejidad para obtener el mismo, entre podemos destacar:

- Entre las secciones hay algunas que son monopólicas y otras no.
- Las monopólicas se ven afectada por los factores demográficos que afectan al crecimiento poblacional del lugar donde se emplaza la cooperativa.
- Puede haber secciones subsidiadas por las otras que de no existir esta complementariedad la sección no sería viable por la demanda natural, no obstante estos servicios son de inmensa necesidad para la población que satisface la cooperativa. Ej Servicio de ambulancia.
- Las cooperativas suelen tener servicios o realizar acciones filantrópicas a la sociedad que satisfacen y los costos incurridos en estas actividades no están discriminados.

Con respecto a los índices patrimoniales los mismos son de entera aplicación sin consideraciones especiales excepto para los cálculos sobre inmovilización del activo corriente sobre las particularidades de los contratos de concesión que hemos comentado previamente en cuanto a la propiedad de las redes de suministro que pueden afectar la comparabilidad entre distintas cooperativas.

Por último en las relaciones financieras también son de entera aplicación, con las siguientes consideraciones:

- De existir capitalización continua como fuente supletoria de tarifa debemos tener en cuenta si la misma es un porcentaje del precio o un monto fijo. Si fuera esta última modalidad debemos corregir los índices sumando a la cuenta ventas, propiamente dicha, la parte de capitalización realizada en función de la misma y a los deudores por ventas la parte de las cuotas sociales suscriptas pendientes de pago por el mismo concepto antes mencionado. Cuando es un porcentaje afecta a ambas cuentas en la misma proporción por lo que no es necesaria dicha corrección.
- Al calcular los días de existencia de bienes de cambio, debemos discriminar que son bienes de cambio de insumos para aplicar a las redes existentes, los insumos muchas veces se incluyen dentro del rubro bienes de cambio, cuando su verdadera naturaleza es asimilable a los bienes de uso con la particularidad que todavía no se han instalado. Por lo tanto para no verse influenciado el ciclo operativo con este tipo de bienes los mismos se deben desagregar y considerarlos como ya mencionamos sumados a los bienes de uso.

Medición de la eficiencia en las Cooperativas de Servicios Públicos. Análisis de las secciones que la componen.

Como ya hemos afirmado el objetivo de la cooperativa no es obtener la máxima ganancia posible por lo que no podemos medir la eficiencia por los resultados por la maximización de los resultados sino debemos tener en cuenta la rentabilidad mínima necesaria para la prestación de los servicios.

Para evaluar la eficiencia debemos trabajar en la calidad del servicio y sus costos. Para ello debemos medir los siguientes parámetros:

- Satisfacción de los asociados/usuarios.

- Calidad del Servicio. Este es un tema primordial porque como lo es el agua depende la salud de una población.
- Sostenibilidad del servicio mediante tarifas apropiadas y aportes de los asociados.
- Eficiencia Asignativa (precios = costo)
- Eficiencia Productiva (minimización de costos)
- Equidad: evitar discriminación indebida, posibilitar participación (servicio universal)
- Eficiencia Económica (Gasto total / Ingreso Total). Los gastos no deben superar los ingresos, aquí debemos tener en cuenta el cálculo mediante el método de lo devengado (Estado de Resultados) y el método de lo percibido (Estado de Flujo de Efectivo) y sus relaciones.
- Eficiencia Administrativa (Gasto Operativo / Ingreso Total). Cuanto menor sean los gastos de este sector se contribuye a la eficiencia productiva.

Conflictos entre Objetivos

Si bien los parámetros determinados los debemos tomar como un todo, estos objetivos en la práctica suelen entrar en conflicto tales como:

1. Eficiencia Asignativa vs. Sostenibilidad: Bajo monopolio natural, los costos marginales están por debajo de los costos medios.
2. Eficiencia Asignativa vs. Eficiencia Productiva. La igualación de tarifas y costos puede reducir incentivos a minimización de costos, efectuando gastos superfluos o fuera de los objetivos principales del ente.
3. Eficiencia vs. Equidad. Discriminación de precios es eficiente pero puede ser inequitativa.
4. Sostenibilidad vs. Equidad. Los servicios públicos son universales por ello las tarifas sociales o subsidios a ciertos servicios pueden poner en riesgo la sostenibilidad del servicio.
5. Eficiencia Productiva vs. Calidad del Servicio. Estándares mínimos pueden afectar el nivel de gasto.

6. Eficiencia Asignativa vs. Calidad del Servicio. Factores meteorológicos o catástrofes naturales afectan a la calidad de estos servicios obligando a erogaciones extraordinarias a fin de mantener la calidad y dichos costos no se pueden trasladar inmediatamente.

Instrumentos para medir los parámetros establecidos

La medición de la calidad y la satisfacción de los usuarios nos excede en este trabajo, lo único que podemos aseverar es que si las mismas no están satisfechas ejercicio tras ejercicios los asociados evalúan la gestión y pueden remover democráticamente por simple mayoría a los Consejeros que gestionaron en cualquier tiempo⁵, lo que denota la nula aplicabilidad de la teoría de la agencia.

Para medir la sostenibilidad debemos comprobar la consistencia entre los precios determinados por los cuadros tarifarios vigentes resultantes de la regulación y los costos reales.

La Eficiencia Asignativa la mediremos según el excedente en los resultados con las consideraciones realizadas anteriormente para la lectura del Estado de Resultado y el resultado ideal en una cooperativa de servicios públicos por lo cual no nos extenderemos más sobre el tema.

Bajo el supuesto de que la calidad del servicio prestado satisfacen las expectativas de los usuarios y el precio es el correcto se habrá cumplido el objeto de la cooperativa y la satisfacción de sus asociados motivo por los cuales les llevó a asociarse y a aportar el capital necesario para mantener la actividad. Dentro de este marco, toma marcada importancia analizar detenidamente el tema del costo de los servicios, ya que ello influirá en el precio final. Es decir, nos involucraremos especialmente en la Eficiencia Productiva, la Eficiencia Económica y la Eficiencia Administrativa

El costeo en las sociedades comerciales es una información interna la cual es de difícil acceso y se puede inferir en forma global a través del Estado de Resultados no siendo posible la distribución en las distintas secciones que opera la empresa, por el contrario en las cooperativas, por las normas contables aplicables a estas (Resolución Técnica N°

⁵ Remoción de consejeros y síndicos ARTICULO 59.- Los consejeros y síndicos pueden ser removidos en cualquier tiempo por resolución de la asamblea. Esta puede ser adoptada aunque no figure en el orden del día, si es consecuencia directa de asunto incluido en él.

24) la distribución de costos está perfectamente mostrada y auditada por cada sección operada. Como ya se ha plasmado (Ver Resolución 247/2009 INAES y R.T.24) tanto los ingresos como los gastos deben determinarse por secciones, además en relación con los rubros gastos de comercialización, gastos de administración, otros gastos y los resultados financieros y por tenencia informados en el estado de resultados por sección y los gastos de compra y producción, se informarán clasificados por su naturaleza (por ejemplo: teléfono, sueldos, cargas sociales, reparaciones, fletes, amortizaciones, comisiones, seguros, impuestos, energía, etc.), separados entre los directamente asignados a la sección y los asignados en forma indirecta.

En este cuadro se presentará el total por la naturaleza del concepto (de todas las secciones) abierto entre el total de gastos directamente asignados a cada sección y los asignados en forma indirecta, comparativamente con el ejercicio anterior.

Es por ello que cualquier asociado o interesado puede conseguir información de costo para cada servicio brindado por las cooperativas y regulados por el Estado, ya que las normas de presentación de los estados contables de las cooperativas permiten diferenciar la asignación de activos, costos operativos e ingresos de los servicios; así también la valoración de los activos y los métodos de depreciación; la identificación de gastos operativos; la inclusión de costos nuevos por causas inesperadas y/o justificadas (ej. nuevos servicios o inversiones).

Con este grado de detalle se puede analizar detenidamente la evolución de los gastos y ver si el crecimiento de ellos guarda relación con factores exógenos como la inflación o con factores endógenos como la mejora en los servicios.

Por último y no menos importante también debemos evaluar la equidad. Aquí debemos hacer una especial consideración ya que las cooperativas se basan en los valores éticos de la ayuda mutua, la equidad y la solidaridad. La pregunta difícil de responder es donde está el límite entre la solidaridad y la subsidiaridad. Con esta discriminación queremos dejar asentado una situación que se da a menudo en las cooperativas de servicios públicos, y que hemos planteado como una características del sector cooperativo de servicios público, que resulta de aprovechar la economía de escala que poseen y brindan servicios que no se sostienen con sus propios ingresos y son subsidiados por otras secciones. En este sentido algunos de ellos son necesarios por su impacto en la comunidad ej. el servicio de ambulancia o banco de sangre y en este caso los usuarios de dichos servicios son los mismos que lo subsidian con el uso de otros a través de los recursos provenientes de dichas secciones y a nuestro parecer más que un

subsidio es un acto solidario; pero existen otros servicios que los usuarios de los servicios subsidiados no se corresponden con aquellos que abonan las tarifas de las cuales se obtiene el excedente para financiar a estos, lo que consideramos un subsidio. Si bien, esta situación cuenta con el aval de los asociados, ya que si estuvieran disconforme en asamblea pueden solicitar la eliminación de la sección, la misma afecta los parámetros de eficiencia antes definidos, pero no podemos perder de vista que la solidaridad o la subsidiaridad debe enmarcarse en el marco del cooperativismo y del bienestar de la comunidad.

Para concluir el análisis debemos aplicar sobre la información de cada una de las secciones las mismas herramientas utilizadas para el análisis de los cuatro estados contables básicos con las mismas consideraciones.

APLICACIÓN A UN CASO EMPÍRICO

A continuación aplicaremos lo formulado a un caso real, tomando para el análisis un balance publicado en la web propia de una cooperativa de servicios públicos de la provincia de Córdoba (Balance expuesto en el Anexo I). A los efectos de preservar la identidad de la misma se modificará, el nombre y todos aquellos datos necesarios para evitar su individualización. Asimismo, y con la misma intención no se publicarán algunos anexos, cuadro, notas y se comprimirán algunos datos numéricos. Ninguna información modificada o apartada cambia en absoluto el análisis precedente.

Comenzaremos con la lectura e interpretación de los Estados Contable Básicos y nos valdremos del presente caso para demostrar lo mencionado ut supra sobre la diferencias entre las sociedades con fin de lucro y las cooperativas de asociados/usuarios.

En el caso elegido, de la lectura del Resultado del Ejercicio actual y anterior encontraremos que en ambos períodos la cooperativa ha arrojado pérdida, siendo la misma significativa con respecto a sus ingresos brutos.

	Ejercicio finalizado el	
	31/12/2013	31/12/2012
PÉRDIDA DEL EJERCICIO	\$ -2.689.646,05	\$ -2.648.152,13

Más aún, si tomamos los ingresos brutos menos los costos operativos, también en ambos ejercicios, muestran pérdidas brutas.

	Ejercicio finalizado el	
	31/12/2013	31/12/2012
Resultados de las Operaciones que Continúan		
Ventas netas de bienes y servicios (Cuadro 6)	\$ 3.281.117,80	\$ 1.675.227,41
Costo de los servicios prestados (Cuadro 6)	\$ -4.154.037,80	\$ -2.831.589,13
Pérdida Bruta	\$ -872.920,00	\$ -1.156.361,72

Un análisis económico-financiero tradicional de esta situación nos llevaría a decir que no solo ha sido ineficiente la entidad, sino que la misma va hacia la extinción. Ya que además de generar pérdidas significativas en sus últimos ejercicios, sus costos

operativos son mayores que sus ingresos operativos por lo que sus negocios son inviables económica y financieramente.

Esta situación no normal y que no debería existir, ha sido y es de frecuente acontecer en las cooperativas de servicios públicos en la provincia de Córdoba. Estas cooperativas tienen tarifas depreciadas desde fines del año 2001, debiendo afrontar incrementos de costos operativos y de mantenimiento de los servicios; soportando también un importante deterioro en la capacidad de pago de sus usuarios, sobre todo de aquellos con menores ingresos.

Las cooperativas aludidas para subsistir en relación a los insuficientes ingresos resultantes de las tarifas relegadas han debido recurrir, a falta de otras soluciones, a nuevos y continuos aportes de capital, siendo esta una de las pocas herramientas viables para la supervivencia de las entidades del sector.

Según surge de un informe del IAPECO (Instituto Argentino de Pensamiento Cooperativo) de hace algunos años atrás, las cooperativas no tienen rentabilidad institucional, entonces, el tratamiento del tema en las mismas, debe partir de la base que en ellas con el recupero del costo del servicio montado con el capital de la entidad, se debe recomponer el capital y si ello no ocurriera, tal es el supuesto en que el precio del servicio no sea igual al efectivo costo del mismo por tener el servicio tarifas desactualizadas a partir de políticas de estado, la cooperativa tendrá que enjugar la diferencia con su capital. (Cuesta, E y Vega F., 2012) Pág. 5

Asimismo, dada la imposibilidad de modificar el precio del servicio por parte de las cooperativas, debido a las prescripciones legales en materia tarifaria, y no habiendo una tasa de retorno, que en las cooperativas significa un excedente repartible, por error en el cálculo del precio en relación al costo que se traduce en el retorno al asociado, conforme al art. 42 de la Ley 20337, y aun excediendo el costo debido a su incremento, el precio de las tarifas cristalizadas, la cooperativa deberá necesariamente recurrir a su capital. (Cuesta, E y Vega F., 2012)Pág. 6

A partir de la utilización del capital en las cooperativas para cubrir costos, indudablemente de producirse el retiro de asociados en los casos contemplados por la Ley 20.337, la entidad deberá reembolsar los aportes efectuados por éstos. En este aspecto, cabe señalar que en tal situación y por aplicación del art. 36 de la Ley 20337, los asociados sólo tienen derecho a que se les reembolse el valor nominal de sus cuotas sociales integradas, deducidas las pérdidas que proporcionalmente les correspondiera soportar. (Cuesta, E y Vega F., 2012)Pág. 6

Si existe un proceso inflacionario, el asociado recibirá como reembolso, cada vez un equivalente menor a lo aportado cuanto más dure la inflación a partir de su efectivo aporte y la fecha de su retiro. Así, el asociado que se identifica con el usuario, estaría pagando por el precio de servicio un plus equivalente al porcentaje de depreciación monetaria, similar a un gravamen. (Cuesta, E y Vega F., 2012)Pág. 6

Es por ello que para interpretar y analizar los balances de las cooperativas de servicios públicos resulta imperioso relacionar los costos de la prestación de los servicios con el capital. Para esto nos valdremos del Estado de Situación Patrimonial donde allí podremos ver las nuevas suscripciones de capital del ejercicio y el reintegro del mismo.

RUBROS	Capital Cooperativo Suscripto
Suscripción de Cuotas Sociales	3.491.686,19
Reintegro de Cuotas Sociales	-1.737,00

Así podemos ver, que a pesar de las pérdidas de ambos ejercicios, el Patrimonio Neto de la Cooperativa sigue creciendo.

RUBROS	TOTALES	
	Al: 31/12/2013	Al: 31/12/2012
Saldos al inicio del ejercicio	3.242.612,81	2.289.382,25
Suscripción de Cuotas Sociales	3.491.686,19	3.602.054,69
Reintegro de Cuotas Sociales	-1.737,00	-672,00
Pérdida del ejercicio	-2.689.646,05	-2.648.152,13
Saldos al Cierre del Ejercicio	4.042.915,95	3.242.612,81

Independientemente que en este caso se haya utilizado la capitalización como medio para compensar las tarifas insuficientes, también se ha utilizado la misma para afrontar la financiación del crecimiento del Activo, ya que vemos un crecimiento de este casi por la misma cuantía que el incremento del Patrimonio Neto.

Aquí estamos en presencia de un caso donde el Patrimonio Neto de la cooperativa ha crecido pero sus resultados son negativos ya que los flujos de fondos producidos por la capitalización no se ven reflejados en los ingresos en el Estado de Resultado.

Así vemos como las cooperativas de asociados/usuarios en la práctica validan que no se puede evaluar la eficiencia de la gestión por los resultados del ejercicio y que la autofinanciación con beneficios reservados no es la fuente de financiamiento más económica, como lo es en las sociedades comerciales, por ser limitado (artículo 42° de la Ley de Cooperativas N° 20.337) porque atentaría a la esencia de la cooperativa y sería más oneroso.

Entonces a fuente de financiamiento más económica tanto para la cooperativa como para sus asociados es el aporte de capital. Para la cooperativa porque el mismo no genera dividendos lo que implica que no tiene costo financiero, para los asociados es más económico que pagar un sobreprecio y que el mismo sea reservado, ya que en un sobreprecio estaría alcanzado por diferentes tributos nacionales, provinciales y municipales en tanto que el capital está exento de los mismos. Además de existir dicho sobreprecio deberían devolverse si o si ejercicio tras ejercicios a los asociados ya sea en efectivo o capital, si se devuelve en efectivo no constituiría una fuente de financiamiento, y de devolverse en capital tendría el mismo efecto de la capitalización continua pero con un efecto impositivo que lo encarecería.

Dado que los usuarios son los dueños de la empresa y es de su interés el crecimiento de la cooperativa los mismos, en ambas calidades, participan en el sustento económico financiero de la misma por lo que la opción de la capitalización continua conlleva el fortalecimiento de la empresa con un nulo costo financiero (no genera dividendos), no está alcanzada por ningún tributo, y respeta el tercer principio cooperativo “Participación económica de los socios” como ya fuera explicado anteriormente.

De allí que la perdurabilidad de las cooperativas, tenga respecto del elemento capital, una importancia como herramienta insustituible para la concreción del objeto social. (Cuesta, 2006) pág. 153

Nos quedaría así la lectura e interpretación del Estado de Flujo de Efectivo pero no desde una perspectiva comercial ya que el rubro Actividades de Financiación va a estar influenciado por la capitalización continua y por el ingreso y egreso de asociados de tal manera que no necesariamente nos determinará la curva de evolución del servicio

prestado o de los bienes vendidos. En este caso, además debemos tener especial cuidado porque se utilizó la capitalización continua como medio para suplir el atraso tarifario, es por ello que deberíamos considerar a una porción de esta como parte de los ingresos operativos y no como ingresos de financiación, en pocas palabras como parte componente del precio de venta. En función de ello debemos hacer los ajustes necesarios en la información suministrada por los estados contables de tal manera de hacer cero el resultado del ejercicio.

El cuadro siguiente mostramos el Estado de Flujo de Efectivo comparando el original y el modificado:

	Modificado	Original
VARIACIONES DEL EFECTIVO		
Efectivo al inicio del ejercicio	\$ 400.834,12	\$ 400.834,12
Efectivo al cierre del ejercicio	\$ 316.098,52	\$ 316.098,52
Disminución Neta del Efectivo	\$ -84.735,60	\$ -84.735,60
<u>CAUSAS DE LAS VARIACIONES DEL EFECTIVO</u>		
<u>Actividades operativas</u>		
Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas	\$ -767.082,96	\$ -3.456.729,01
<u>Actividades de inversión</u>		
Flujo neto de efectivo utilizado por las actividades de inversión	\$ -117.955,78	\$ -117.955,78
<u>Actividades de financiación</u>		
Aportes Capital Social Cooperativo	\$ 802.040,14	\$ 3.491.686,19
Otros pagos	\$ -1.737,00	\$ -1.737,00
Flujo neto de efectivo generado por las actividades de financiación	\$ 800.303,14	\$ 3.489.949,19
DISMINUCIÓN NETO DEL EFECTIVO	\$ -84.735,60	\$ 305.172,73

Con esta modificación podemos apreciar que el capital aportado ha sido utilizado en un 14,73% para financiar las inversiones nuevas y para solventar las actividades operativas con el resto. Ahora si debemos ver dicho efecto en el Estado de Situación Patrimonial y analizar el impacto de lo visto hasta aquí.

A modo de conclusión, y sin abordar profundamente sobre cuestiones particulares para preservar la identidad de la cooperativa ejemplo, los dos rubros del Activo que crecieron significativamente es el de Créditos por Ventas y Bienes de Cambio el crecimiento del primero es por el aumento de la morosidad (plazos más largos pero no implica incobrabilidad) en parte dada porque al ser el agua un servicio básico este no se puede

cortar en su totalidad y los contratos de concesión establecen períodos extensos en la morosidad para que la cooperativa pueda ejecutar alguna acción tendiente al cobro. Y el segundo es por stock de bienes para realizar una obra en el ejercicio siguiente, este fue financiado con anticipos de obra por lo que el aumento de capital es para sostener el capital corriente de la cooperativa.

Por ello remarcamos lo expresado anteriormente que el stock de capital invertido en las organizaciones cooperativas constituye una capacidad instalada de servicios a sus asociados, una capacidad productiva y no una inmovilización de capital con fines de lucro, de igual manera, el valor tiempo del dinero es reemplazado por el concepto de valor de uso del dinero, más vinculado a la necesidad de fondos de la organización cooperativa que a la tasa de retorno requerida por un inversor capitalista en el sentido de costo de oportunidad del capital.

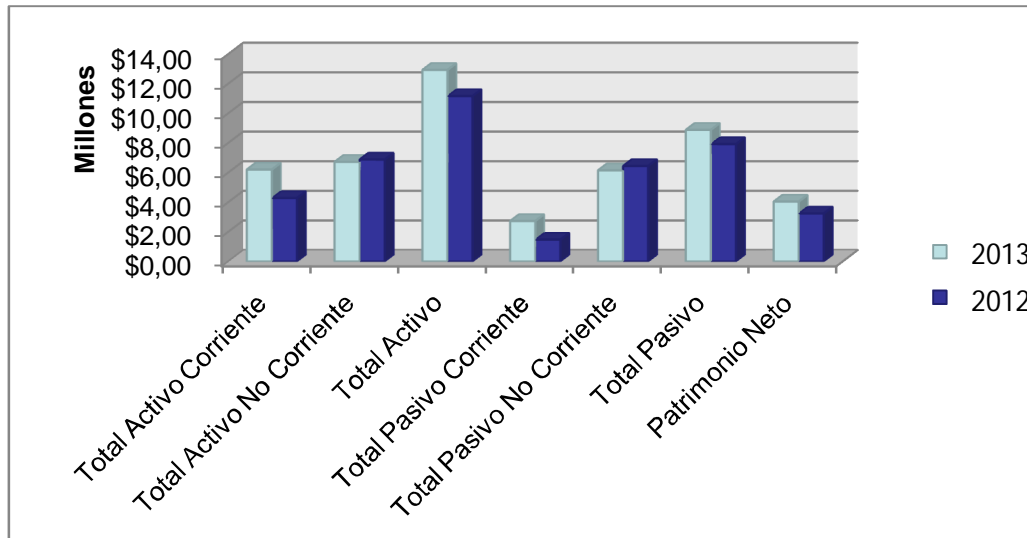
Prosiguiendo con el análisis económico financiero debemos examinar las tendencias y el impacto relativo de cada elemento que componen los estados financieros, con el fin de determinar la relación que existe entre cada una de las partidas con relación a un total y la dirección del cambio de cada una de ellas y los rubros que las contienen. Para ello emplearemos los clásicos análisis verticales y horizontales sobre el Estado de Situación Patrimonial y el Estado de Resultados, ya que son de completa aplicación a los entes cooperativos tal como se aplicarían a cualquier ente. Se presentan los cálculos a manera ilustrativa ya que el presente trabajo apunta a determinar las herramientas aplicables para el análisis y no una aplicación pormenorizada de las mismas. A su vez, para la aplicación general de esta herramienta no hay cuestiones exclusivas de las cooperativas sino que son de aplicación global y en lo particular debemos tener en cuenta lo ya esgrimido en la lectura de los Estados Contables.

ACTIVO	31/12/2013	31/12/2012	Vert.2013	Vert.2012	Horiz. s/ saldos	Horiz. s/ %
ACTIVO CORRIENTE						
Caja y Bancos (Nota 2)	\$ 316.098,52	\$ 400.834,12	2,44%	3,59%	-31,89%	-21,14%
Inversiones temporarias (Nota 3)	\$ -	\$ 67.027,16	0,00%	0,60%	-100,00%	100,00%
Créditos por Ventas (Nota 4 y Cuadro 1)	\$ 3.187.170,66	\$ 2.141.942,42	24,65%	19,18%	28,51%	48,80%
Otros Créditos (Nota 5)	\$ 1.778.156,67	\$ 1.587.156,01	13,75%	14,21%	-3,24%	12,03%
Bienes de Cambio (Nota 6)	\$ 926.000,97	\$ 86.811,69	7,16%	0,78%	821,27%	966,68%
TOTAL DEL ACTIVO CORRIENTE	\$ 6.207.426,82	\$ 4.283.771,40	48,00%	38,35%	25,15%	44,91%
ACTIVO NO CORRIENTE						
Bienes de Uso (Anexo I y Nota 7)	\$ 6.606.111,75	\$ 6.780.058,74	51,08%	60,71%	-15,85%	-2,57%
Participación en soc. y coop. (Anexo II)	\$ 118.165,00	\$ 105.001,30	0,91%	0,94%	-2,80%	12,54%
TOTAL DEL ACTIVO NO CORRIENTE	\$ 6.724.276,75	\$ 6.885.060,04	52,00%	61,65%	-15,65%	-2,34%

TOTAL DEL ACTIVO						
	\$ 12.931.703,57	\$ 11.168.831,44	100,00%	100,00%	0,00%	15,78%
PASIVO						
	31/12/2013	31/12/2012	Vert.2013	Vert.2012	Horiz. s/ saldos	Horiz. s/ %
PASIVO CORRIENTE						
Deudas Comerciales (Nota 8 y Cuadro 1)	\$ 338.981,03	\$ 265.850,41	2,62%	2,38%	10,13%	27,51%
Préstamos (Nota 9)	\$ 299.839,26	\$ 53.641,97	2,32%	0,48%	382,76%	458,96%
Remuneraciones y Cargas Sociales (Nota 10)	\$ 106.787,07	\$ 69.887,24	0,83%	0,63%	31,97%	52,80%
Cargas Fiscales (Nota 11)	\$ 444.278,60	\$ 424.158,07	3,44%	3,80%	-9,54%	4,74%
Anticipos de Asociados (Nota 11)	\$ 1.282.528,27	\$ 360.560,64	9,92%	3,23%	207,21%	255,70%
Otras Deudas (Nota 12)	\$ 262.037,36	\$ 303.082,09	2,03%	2,71%	-25,33%	-13,54%
TOTAL DEL PASIVO CORRIENTE	\$ 2.734.451,59	\$ 1.477.180,42	21,15%	13,23%	59,88%	85,11%
PASIVO NO CORRIENTE						
Préstamos (Nota 9)	\$ 4.266.733,24	\$ 4.561.435,42	32,99%	40,84%	-19,21%	-6,46%
Previsiones (Anexo III)	\$ 1.887.602,79	\$ 1.887.602,79	30,67%	16,90%	81,48%	0,00%
TOTAL DEL PASIVO NO CORRIENTE	\$ 6.154.336,03	\$ 6.449.038,21	47,59%	57,74%	-17,58%	-4,57%
TOTAL DEL PASIVO	\$ 8.888.787,62	\$ 7.926.218,63	68,74%	70,97%	-3,14%	12,14%
PATRIMONIO NETO						
	31/12/2013	31/12/2012	Vert.2013	Vert.2012	Horiz. s/ saldos	Horiz. s/ %
(Según estado respectivo)	\$ 4.042.915,95	\$ 3.242.612,81	31,26%	29,03%	7,68%	24,68%
TOTAL DEL PASIVO Y PATRIM. NETO	\$ 12.931.703,57	\$ 11.168.831,44	100,00%	100,00%	0,00%	15,78%

Estado de Situación Patrimonial Comparativo clasificado a nivel global en corriente y no corriente:

	2013	2012
Total Activo Corriente	\$ 6.207.426,82	\$ 4.283.771,40
Total Activo No Corriente	\$ 6.724.276,75	\$ 6.885.060,04
Total Activo	\$ 12.931.703,57	\$ 11.168.831,44
Total Pasivo Corriente	\$ 2.734.451,59	\$ 1.477.180,42
Total Pasivo No Corriente	\$ 6.154.336,03	\$ 6.449.038,21
Total Pasivo	\$ 8.888.787,62	\$ 7.926.218,63
Patrimonio Neto	\$ 4.042.915,95	\$ 3.242.612,81



Para la utilización de los ratios debemos tener en cuenta las consideraciones realizadas: las cooperativas no son empresas con valor de mercado por ello no son aplicables los ratios de mercado, al no ser entes lucrativos, su capital no es el generador de beneficio para sus dueños, no son empresas aptas para inversión. Asimismo, concluimos que los ratios de rentabilidad en su mayoría no son aplicables a las cooperativas debido a que el concepto de tasa de retorno requerida, que constituye el parámetro básico para la evaluación de las decisiones financieras tampoco es aplicable a las organizaciones cooperativas. Tampoco es posible para las organizaciones cooperativas acrecentar el valor de cotización de las acciones en los mercados financieros por una eficiente combinación del riesgo y el retorno basada en la teoría del portafolio o del mercado de capitales o del arbitraje, por ello tampoco es aplicable el concepto de apalancamiento financiero. Como las cooperativas no están alcanzadas por los tributos a la renta, al no tener fin de lucro, no es aplicable la teoría sobre apalancamiento financiero, también es necesario realzar que son cooperativas que brindan servicios con un monopolio natural, por lo cual son las únicas proveedoras del mercado no siendo aplicable el índice “Du Pont”.

Por todo ello solo podemos aplicar de los ratios de rentabilidad mencionados:

- Excedentes Brutos sobre Ventas
- Gastos de Comercialización sobre Ventas
- Gastos Administrativos sobre Ventas.
- Costo de Financiamiento

Entendiendo el término Ventas como servicio o distribución proveniente de la gestión cooperativa.

Al cierre de ejercicio 2013 los índices son:

Excedentes Brutos sobre Ventas	=	$\frac{\text{Excedentes Brutos}}{\text{Ventas}}$	\$ -872.920,00 \$ 3.281.117,80	-26,60%
Costo Serv. Prestados sobre Ventas	=	$\frac{\text{Costo Serv. Prest.}}{\text{Ventas}}$	\$ 4.154.037,80 \$ 3.281.117,80	126,60%
Gastos de Comercializ. sobre Ventas	=	$\frac{\text{Gtos. Comercializ.}}{\text{Ventas}}$	\$ 38.780,05 \$ 3.281.117,80	1,18%
Gastos de Administr. sobre Ventas	=	$\frac{\text{Gtos. Administr.}}{\text{Ventas}}$	\$ 2.085.735,50 \$ 3.281.117,80	63,57%

Dichos índices resultan útiles comparar con los ejercicios anteriores por lo tanto al cierre de ejercicio 2012 los índices son:

Excedentes Brutos sobre Ventas	=	$\frac{\text{Excedentes Brutos}}{\text{Ventas}}$	\$ -1.156.361,72 \$ 1.675.227,41	-69,03%
Costo Serv. Prestados sobre Ventas	=	$\frac{\text{Costo Serv. Prest.}}{\text{Ventas}}$	\$ 2.831.589,13 \$ 1.675.227,41	169,03%
Gastos de Comercializ. sobre Ventas	=	$\frac{\text{Gtos. Comercializ.}}{\text{Ventas}}$	\$ 58.405,60 \$ 1.675.227,41	3,49%
Gastos de Administr. sobre Ventas	=	$\frac{\text{Gtos. Administr.}}{\text{Ventas}}$	\$ 1.710.675,62 \$ 1.675.227,41	102,12%

En el presente ejemplo como las tarifas son insuficientes y se utiliza capital como compensador de las mismas la suma de los porcentajes establecidos en los índices de costo servicio prestados sobre ventas, gastos de comercialización sobre ventas y gastos administrativos sobre ventas nos den mayor al 100% es decir que las ventas no alcanzan a cubrir los gastos debido a los deficientes cuadros tarifarios. No obstante estos índices nos permiten ver cual rubro tienen mayor incidencia sobre los costos totales, su

evolución y cuál debería ser el precio y como este variaría en función de los cambios en los precios de los insumos.

Si sumamos la capitalización continua del ejercicio a la cuenta ventas podemos obtener la aplicación relativa de los fondos provenientes de la capitalización y ventas en los gastos principales de la entidad.

Los índices anteriores quedarían de la siguiente manera:

Excedentes Brutos sobre Ventas + Capital	=	$\frac{\text{Excedentes Brutos}}{\text{Ventas + Capitaliz.}}$	\$ 2.617.029,19	38,65%
			\$ 6.771.066,99	
Costo Serv. Prestados sobre Ventas + Capital	=	$\frac{\text{Costo Serv. Prest.}}{\text{Ventas + Capitaliz.}}$	\$ 4.154.037,80	61,35%
			\$ 6.771.066,99	
Gastos de Comercializ. sobre Ventas + Capital	=	$\frac{\text{Gtos. Comercializ.}}{\text{Ventas + Capitaliz.}}$	\$ 38.780,05	0,57%
			\$ 6.771.066,99	
Gastos de Administr. sobre Ventas + Capital	=	$\frac{\text{Gtos. Administr.}}{\text{Ventas + Capitaliz.}}$	\$ 2.085.735,50	30,80%
			\$ 6.771.066,99	

De esta manera podemos ver con mayor claridad como solventa los gastos la cooperativa y la incidencia de los mismos en los flujos de fondos.

Costo de Financiamiento nos determina el costo promedio en términos porcentual en que incurre el ente para financiarse con fondos de terceros.

$$\text{Costo de Financiamiento} = \frac{\text{Costos financieros y otros generados por pasivos}}{\text{Promedio del pasivo}} = \frac{\$ 75.456,19}{\$ 8.407.503,13} = 0,90\%$$

Cálculo del punto de equilibrio

Como no se posee la información necesaria para realizar este cálculo se dejará planteada su necesidad y las variables a tener en cuenta para el cálculo del mismo.

Como ya mencionamos el punto de equilibrio se debe realizar tanto a nivel general como a nivel particular de cada servicio. Como en este caso tenemos una cooperativa con múltiples servicios la segregación de los costos fijos y variables debe realizarse por cada servicio/sección planteada. Las dificultades que se nos plantea en este ejemplo son:

- Entre las secciones hay algunas que son monopólicas y otras no. La sección de agua es monopólica pero el resto de las secciones no.
- Dentro de los factores demográficos la zona que abarca la cooperativa ha tenido un crecimiento poblacional elevado.
- La fuente principal de captación de agua no es suficiente para la demanda, lo que obliga a la entidad a realizar campañas para el uso racional del líquido elemento, es decir hay desincentivo hacia un mayor consumo.
- Cuentan con una sección destinada a educación y cultura destinada a la sociedad en general y los costos incurridos en estas actividades no son apareados con ingresos genuinos de la misma. No obstante dichas actividades son apreciadas por los asociados y la comunidad en general.

Índices patrimoniales

		2013	2012
Índice de Solvencia	$= \frac{\text{Patrimonio Neto}}{\text{Pasivo}}$	0,45	0,41
Índice de Endeudamiento	$= \frac{\text{Pasivo}}{\text{Patrimonio Neto}}$	2,20	2,44
Recursos Propios	$= \frac{\text{Patrimonio Neto}}{\text{Activo}}$	0,31	0,29
Inmovilización	$= \frac{\text{Activo no Corriente}}{\text{Activo}}$	0,52	0,62
Financiación de la inmoviliz. realizada	$= \frac{\text{Patrimonio Neto}}{\text{Activo no Corriente}}$	0,60	0,47
Solvencia Total	$= \frac{\text{Activo}}{\text{Pasivo}}$	1,45	1,41
Importancia del Pasivo Exigible	$= \frac{\text{Pasivo Corriente}}{\text{Activo}}$	0,21	0,13

De los índices precedentes podemos ver que la solvencia y el endeudamiento del ente está comprometida en el largo plazo pero no en el corto, pero de la lectura de las notas complementarias podemos interpretar que esta situación no es tal debido a que dicha deuda no corriente generada en préstamos internacionales y ejecutada por terceros la

exigibilidad de la misma está cuestionada por defectos en la obra que dio su origen. No obstante mientras la misma se vea reflejada en su Patrimonio la entidad se encontraría con limitaciones para acceder a las fuentes de crédito.

La cooperativa posee una inmovilización alta propio de las redes de aguas que son de su propiedad.

Con respecto a la financiación de la inmovilización realizada la misma es realizada en un 60% con capital propio lo cual ya hemos expresado que es la fuente de financiación más económica del ente.

Ahora podríamos a llegar a suponer que los valores para el cálculo de estos índices se ven influenciado por la capitalización continua para contener el efecto del cuadro tarifario deficiente, pero no es así ya que estamos considerando el Patrimonio Neto Total y en el vemos el efecto de la capitalización pero también el de los resultados negativos ambos con signos opuestos y por lo tanto se netean, siempre bajo el supuesto que el resultado ideal de este tipo de entidades es cero.

Índices financieros

Liquidez:

		2013	2012
Índice de Liquidez	$= \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$	2,27	2,90
Prueba Ácida	$= \frac{\text{Activo Cte. - Bs. de Cambio}}{\text{Pasivo Corriente}}$	1,93	2,84
Liquidez Seca	$= \frac{\text{Caja y Bcos + Inv}}{\text{Pasivo Corriente}}$	0,12	0,32

Evaluando la capacidad del ente para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo podemos observar como de un ejercicio a otro la misma ha disminuido. No obstante, dicha disminución no es negativa ya que el ente posee la liquidez suficiente para afrontar sus obligaciones de corto plazo. Asimismo podemos ver mediante la prueba ácida que el activo corriente incluye bienes con buen grado de liquidez. Ahora la pregunta que nos debemos hacer si ese buen grado de liquidez se pueda asociar a una inmediata realización. Aquí es importante recordar una de las características que se da

en las cooperativas de servicios públicos en el rubro Créditos por Ventas y es la morosidad alta en parte dada porque al ser el agua un servicio básico este no se puede cortar en su totalidad y por otro lado los contratos de concesión establecen períodos extensos en la morosidad para que la cooperativa pueda ejecutar alguna acción tendiente al cobro.

Así vemos que este rubro ha crecido por lo que es necesario analizar los plazos para su realización y su grado de incobrabilidad. También esta situación trae aparejado una necesidad de mantener un mayor capital de trabajo con las implicancias financieras que ello conlleva.

Un análisis tradicional nos indicaría una pérdida de rentabilidad de la empresa dada por el mal manejo de la cartera crediticia, ahora esta situación en las cooperativas de servicios públicos no es tan taxativa. Según los modelos de contrato de concesión una morosidad de 90 días puede ser normal y debe estar perfectamente individualizada en el ciclo operativo de la organización para evitar problemas financieros en el corto plazo y tener que pagar altas tasas de interés por financiación del capital de trabajo.

Por todo lo expresado es muy importante el cálculo de la circulación del capital corriente que expondremos a continuación.

Circulación del capital corriente

Antes del cálculo de estas relaciones debemos considerar si la capitalización continua como fuente supletoria de tarifa es un porcentaje del precio o un monto fijo. Si fuera esta última modalidad debemos corregir los índices sumando a la cuenta ventas, propiamente dicha, la parte de capitalización realizada en función de la misma y a los deudores por ventas la parte de las cuotas sociales suscriptas pendientes de pago por el mismo concepto antes mencionado. Cuando es un porcentaje afecta a ambas cuentas en la misma proporción por lo que no es necesaria dicha corrección. En el presente ejemplo es como porcentaje del precio por lo que no afecta la misma en los plazos que se determinaran.

Al calcular los días de existencia de bienes de cambio, debemos discriminar que son bienes de cambio de insumos para aplicar a las redes existentes, los insumos muchas veces se incluyen dentro del rubro bienes de cambio, cuando su verdadera naturaleza es asimilable a los bienes de uso con la particularidad que todavía no se han instalado. Por lo tanto para no verse influenciado el ciclo operativo con este tipo de bienes los mismos se deben desagregar y considerarlos como ya mencionamos sumados a los bienes de

uso. En el presente caso parte de los bienes de cambio son materiales para el mantenimiento de la redes los cuales no se van a ejecutar tal como sería si fueran mercadería, es por ello que se restarán de los valores totales del rubro bienes de cambio para que no influyan en el cálculo. También se eliminará, para no distorsionar los resultados del ciclo operativo, el valor de la obra a entregar ya que la misma fue financiada en su totalidad con anticipos, la misma consideración se hará en los pasivos.

Cálculo ciclo operativo

$$\begin{aligned} \text{Plazo de cobro de vtas. (en días)} &= \frac{\text{Saldo prom. créd. x vtas. x 365}}{\text{Ventas + I.V.A.}} = \frac{972.563.137,10}{7.461.838,73} = 130 \\ \text{Plazo de almacenamiento de bienes de cambio (en días)} &= \frac{\text{Saldo prom. Bs. de cambio x 365}}{\text{Costo de venta}} = \frac{2.252.057,30}{322.643,09} = 7 \\ \text{Ciclo operativo bruto (en días)} &= \text{P.C.V. + P.A.B.C.} = 137 \end{aligned}$$

La cooperativa insume 137 días para hacer efectivo en el circuito de *compra/prestación - venta - cobranza*.

$$\begin{aligned} \text{Plazo de cancelación del pasivo (deudas comerciales corrientes) (en días)} &= \frac{\text{Sdo. prom. compras a créd. x 365}}{\text{Compras a crédito}} = \frac{110.381.737,80}{3.303.245,84} = 33 \end{aligned}$$

Así podemos ver que si bien la cooperativa posee un muy buen índice de liquidez y hasta mayor de lo habitual es necesario ese mayor capital de trabajo determinado por la morosidad propia de la actividad y por las cláusulas de los contratos de concesión.

No pretendemos en este caso práctico hacer un análisis exhaustivo de la situación económica financiera de la cooperativa ejemplo, sino más bien, poner de relieve las situaciones particulares que presentan las cooperativas de servicios públicos para ver cómo se aplican las herramientas desarrolladas y presentar las diferencias con las empresas con fin de lucro para la lectura y análisis de los estados contables financieros.

CONCLUSIONES

En la constante inquietud de adecuar la teoría tradicional sobre análisis financiero de las empresas lucrativas a las cooperativas se planteó desarrollar el presente trabajo, el cual permitió hacer una revisión general de la gestión financiera dentro de las cooperativas de servicios públicos.

Se reseñó de manera general las características particulares de los entes cooperativos, la relevancia del análisis económico financiero en las cooperativas y sus herramientas. Se analizó la dualidad de la empresa cooperativa y su vinculación con las finanzas, como así también las características particulares de las cooperativas de servicios públicos. Se pretendió articular dos aspectos estudiados como son la contabilidad financiera y las finanzas operativas con un sector donde estos estudios están poco desarrollados como lo es el cooperativismo. Finalmente se puso énfasis en analizar e interpretar estados contables financieros de entes cooperativos proveedores de servicios públicos teniendo en cuenta las razones, herramientas e índices financieros, adaptados a las características que se desprenden del análisis previo en función de la maximización de la satisfacción de los cooperados.

Con el presente trabajo pretendemos haber descripto las principales características lego-económicas-financieras de las cooperativas en general y en especial de las de servicios públicos, para poder realizar la interpretación y el análisis de los estados contables de las mismas en función de sus cualidades y objetivos. Así hemos detectado cuales herramientas de análisis de estados contables son aplicables para los entes cooperativos y cuáles no especialmente en el uso de los ratios financieros. También hemos relatado las adaptaciones que es necesario realizar a las mismas de manera tal que permitan satisfacer la necesidad de información financiera que ayude a la toma de decisiones.

Como ya hemos mencionado, las herramientas de administración de negocios fueron desarrolladas para el sector lucrativo. El cooperativismo en el país tiene una incidencia del 10% del PBI según datos aportados por el I.N.A.E.S, el interior sobre todo en Córdoba y Santa Fe los servicios públicos son abastecidos por cooperativas, siendo una de las principales fuentes de trabajo directo e indirecto de la localidad, sin estas instituciones el desarrollo local en algunas comunidades hubiese sido precario y los costos del mismo sería mayor; es por todo ello la necesidad de avanzar con la

investigación y la adaptación de las herramientas administrativas para la toma de decisiones eficientes y eficaz en las cooperativas.

BIBLIOGRAFÍA

- Ley n° 20.337 Ley de Cooperativas.
- Cuesta, E. (2006) Manual del Derecho Cooperativo. Abaco, 2da edición, 2006.
- Verón A. V. Tratado de las Cooperativas. La Ley, 1ra edición, 2009.
- RESOLUCION TECNICA N° 24 (RT 24) de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas. Normas profesionales: Aspectos particulares de exposición contable y procedimientos de auditoría para entes cooperativos.
- Biondi, M. Estados Contables, presentación, interpretación y Análisis. Errepar, 3ra edición, 2006.
- Senderovich, P. D. (2006). Exposición, diagnóstico y lectura de la información contable. Editorial La Ley, segunda edición, 2006.
- Saldivar A. Planeación Financiera de la Empresa. Trillas 1977.
- Ross S. A., Westerfield R. W. & Jaffe J. F. (2006). Finanzas corporativas. México. Editorial McGraw-Hill, Séptima Edición, 1998.
- Cuesta, E y Vega F. Capitalización en cooperativas de servicios públicos. Ponencia del Congreso Argentino de la Cooperación 2012.

Páginas Web

- Mateos Ronco, A. (08 de Febrero de 2010). La información financiera en las sociedades cooperativas. Efectos en la evaluación de la solvencia www.spell.org.br. Recuperado el 04 de 03 de 2014, de www.spell.org.br/documentos/download/29
- ERREPAR. Relaciones o “Ratios” <http://eol.errepar.com/sitios/eolgestion/Doctrina/20110807084212457.docxhtml?k=relaciones%20o%20ratios>
- Traduciendo estados contables como herramienta de gestión <http://eol.errepar.com/sitios/ver/html/20110807083845184.html?k=relaciones%20o%20ratios>
- Cabana, E. y. (s.f.). Análisis económico financiero en las cooperativas <http://www.monografias.com>. Obtenido de <http://www.monografias.com/trabajos89/analisis-economico-financiero-cooperativas/analisis-economico-financiero-cooperativas.shtml>

- Agüero, J. O. (Enero a Junio de 2013). Las finanzas en las organizaciones cooperativas Contribuciones para un debate necesario. (F. d.-U. Misisiones, Ed.) Recuperado el 12 de 03 de 2014, de Revista Científica "Visión de Futuro": http://revistacientifica.fce.unam.edu.ar/index.php?option=com_content&task=view&id=71&Itemid=36
- (2012, 09). Analisis E Interpretacion Ee Cc. BuenasTareas.com. Recuperado 09, 2012, de <http://www.buenastareas.com/ensayos/Analisis-e-Interpretacion-Ee-Cc/5274048.html>
- Cuesta, E y Vega F. (2012). Capitalización en cooperativas de servicios públicos. - Cuesta, E, Vega F. Capitalización en cooperativ Congreso Argentino de la Cooperación 2012., (pág. 11). Rosario.
- Jorge, J. P. (2013).Apuntes de cátedra. <http://www.eco.unlpam.edu.ar/>. Recuperado el 10 de 12 de 2013, de http://www.eco.unlpam.edu.ar/objetos/materias/contador-publico/5-ano/administracion-financiera/aportes-teoricos/Finanzas_introduccion.pdf
- Crisci, Alberto . Apuntes cátedra Curso de Alta Formación para Directivos y Ejecutivos de Caja de Crédito Cooperativa.
- <http://www.slideshare.net/katherineperalta/finanzas-corporativas-8365909>
- <http://www.fao.org/docrep/005/x0475s/x0475s0m.htm>
- http://es.wikipedia.org/wiki/Ratio_financiera
- <http://www.monografias.com/trabajos28/ratios-financieros/ratios-financieros.shtml>

Índice de Abreviaciones

- I.N.A.E.S (Instituto Nacional de Asociativismo y Economía Solidaria de la República Argentina dependiente del Ministerio de Desarrollo de la Nación).
- INACyM (Instituto Nacional de Acción Cooperativa y Mutual).
- INAC (Instituto Nacional de Acción Cooperativa).
- SAC. (Secretaría de Acción Cooperativa).
- TI.CO.CA. (Títulos Cooperativos de Capitalización)
- GCcA (Gestión Cooperativa con Asociados)
- GCcNA (Gestión Cooperativa con no Asociados)
- AGC (Ajenos a la Gestión Cooperativa)

ANEXO I