

CAPITAL SOCIAL Y COOPERATIVISMO

SOCIAL CAPITAL AND COOPERATIVES

RAFAEL CARRAU CRIADO

*Licenciado en Derecho¹.
Universidad de Valencia*

RESUMEN

El artículo analiza las consecuencias de la descapitalización de las cooperativas, por la satisfacción del interés de los socios cooperativistas y por el tratamiento normativo de los recursos propios. Plantea la necesidad de aumentar la competitividad de las cooperativas mediante su capitalización y analiza las distintas fórmulas que las leyes españolas establecen para captar recursos propios. Trata las fórmulas de control que existen en favor de los inversores así como los sistemas de retribución de su capital. Introduce la posibilidad de que el capital riesgo invierta en cooperativas y las experiencias existentes. Y concluye el artículo planteando la necesidad de simplificar y dotar de transparencia esos sistemas a fin de otorgar garantías y credibilidad ante los potenciales inversores.

PALABRAS CLAVE: Cooperativa, Capital, Control, Inversión

¹ Diploma de Asesor Financiero por FUNDESEM (2009), Diploma de Agente Financiero por FUNDESEM (2009), Diploma del Curso de Gestión del Riesgo de Liquidez en Entidades de Crédito, Intermoney (2008).

Es Consejero Delegado de Finest Portfolio Ideas SL, Árbitro de la Corte de Arbitraje Cooperativo de la Comunidad Valenciana, abogado del Ilustre Colegio de Abogados de Valencia, Presidente de la Sección de Derecho Cooperativo de dicho Colegio.

ABSTRACT

This article analyzes the consequences from cooperative's decapitalization, caused by the satisfaction of the interest of the members of the cooperatives and by the legal treatment of the shareholder's equity. It lays out the necessity of growing the competitiveness of cooperatives by their capitalization, and analyzes the different Spanish legal ways for funding. It addresses about control methods in favor of investors and about capital remuneration. It introduces the possibility of venture capital firms investing in cooperatives and mentions the experience there is of this. The article finishes laying out the necessity of simplifying these legal ways and giving openness for them in order to give credibility and guarantees for potential investors.

KEY WORDS: Cooperative, Capital, Control, Investment.

SUMARIO

1.- *El debate teórico*

2.- *La infracapitalización de las cooperativas.-*

2.1.- *El tratamiento contable del capital cooperativo y su efecto descapitalizador.-*

3.- *La competitividad en los mercados.-*

4.- *Los métodos de capitalización.-*

4.1.- *Tipos generales.-*

4.2.- *Soluciones legalmente admisibles para captar capital no cooperativo por una cooperativa.-*

A/ El Asociado o el socio colaborador.-

B/ El socio de capital en las Cooperativas mixtas.-

C/ Las participaciones especiales.-

D/ Los títulos participativos.-

E/ Las Obligaciones subordinadas.-

4.3.- *Recapitulación de instrumentos específicos de financiación en relación con los recursos propios:*

4.4.- *Soluciones instrumentales.-*

5.- *Remuneración del capital.-*

6.- *Poder de control del capital.*-

7.- *El capital riesgo: mejora de gestión y riesgo de especulación.*-

8.- *Conclusiones.*-

ANEXO.- Bibliografía.-

1.- El debate teórico.-

El cooperativismo nació como un proceso de creación de sociedades en las que la aportación de capital era precisamente lo de menos, siendo la base de las sociedades cooperativas, precisamente, la “operación en común”, o cooperación. Eso era así tanto si se hablaba de aportación de trabajo, de aportación de productos o de aportación de la propia capacidad de consumo. En una sociedad como la del siglo XIX en la que crecieron nuevas oligarquías en torno al concepto del capitalismo, el cooperativismo era y ha sido un modelo de liberación frente a la “explotación del capital”.

Durante el siglo XX las cooperativas crecieron en número y dimensión de forma muy significativa, llegando incluso a crearse enormes empresas cooperativas con implantación internacional. El “capitalismo”, por su parte, fue amoldándose a los requerimientos normativos que se le fueron imponiendo por normas protectoras de los derechos del trabajador, fundamentalmente, aunque también del consumidor, dando lugar a un capitalismo que, ya a finales del citado siglo, empezó a germinar un concepto distinto del capital, al enfrentarse a la obligación de asumir la llamada “Responsabilidad Social Corporativa” que pretende conseguir que el capital no busque sólo el beneficio por el beneficio, sino que asuma las obligaciones que tiene para con la sociedad en la que crece y de la que obtiene aquél.

Ya en el siglo XXI el Cooperativismo no es un “modelo contra la explotación” (aunque aun haya países donde pueda cumplir esa acertada función), sino que se trata fundamentalmente de un prototipo de lo que ahora se llama la “economía social”.

Durante esa evolución, el cooperativismo se ha ido viendo obligado a asumir que el capital económico no podía ser ajeno a su propia organización, puesto que no nació en un mundo aislado, sino que creció y se desarrolló en un entorno en el que las transacciones económicas se realizan fundamentalmente gracias al flujo de capitales en su función monetaria. Las sociedades cooperativas, como operadores en ese mercado, se han encontrado con la necesidad de acreditar su solvencia en términos económicos para poder establecer y desarrollar relaciones económicas con los demás operadores, pues éstos requieren encontrar respuesta adecuada en la contratación con las cooperativas, respuesta que sólo pueden encontrar si éstas disponen de una adecuada “solvencia de recursos propios”. De hecho, las cooperativas no han sido ajenas a situaciones de

quiebra empresarial, por falta de recursos económicos con los que responder de sus obligaciones.

Dado que los recursos propios sólo pueden acreditarse, en principio y dicho en términos genéricos, a través de las llamadas reservas y del capital, las cooperativas han tenido que trabajar con dos conceptos que, de alguna manera, podían entrar en conflicto con su propia esencia:

- reducir la retribución de las aportaciones (de trabajo o bienes) de sus socios cooperativistas para generar reservas
- procurar un aumento de las aportaciones de capital social que otorgase solvencia a las sociedades cooperativas.

Así la captación de capital social se ha convertido en un complicado reto de los gestores cooperativos. Y dado que los propios socios cooperativistas suponen una fuente muy limitada de captación de capital, se ha generado el salto a una cuestión que parecía absolutamente ajena a los principios del cooperativismo: la posibilidad de buscar otras fuentes de capital que aporten solvencia a las cooperativas, lo que ha generado muchos debates sobre la adecuación o no de esta práctica al modelo cooperativo de economía social.

Son muchos los que piensan que hay que evitar e incluso impedir normativamente esa posibilidad, por cuanto supone una desvirtuación del modelo, la entrada del capitalismo en la sociedad cooperativa. En el otro lado están los que piensan que un sentido práctico de la empresa, que toda cooperativa es, conllevará poner en manos de los socios cooperativistas todos los instrumentos necesarios para competir en un mercado en el que la fortaleza financiera es una exigencia para toda empresa que quiera seguir en actividad.

La idea aperturista al capital es algo que va cuajando cada vez más en sociedades cooperativas europeas. Como afirma Antonio José Macías Ruano, en su trabajo “Las sociedades cooperativas y la adaptación de sus principios al mercado”, “*La mercantilización de las sociedades cooperativas en nada afecta o afectará a su concepción ideológica como entidad referente de la economía social. Sin embargo, lo que quizá se esté produciendo es una «capitalización» de las sociedades cooperativas, aprovechando el legislador, o mejor dicho, los legisladores competentes, la experiencia y soluciones técnicas y financieras de las sociedades de capital, para una pretendida mayor competitividad y eficiencia de las cooperativas en el mercado.*”

El debate tiene muchos seguidores en ambos bandos, nosotros creemos que no se puede mirar la presencia del “capital económico” en el cooperativismo con la mirada del siglo XIX. En una sociedad en la que el capital comienza a asumir (aunque en ocasiones a regañadientes y por mero posturismo, pero la tendencia normativa se lo va a ir

imponiendo) su propia Responsabilidad Social, parecería lógico que las cooperativas acojan el capital social como un instrumento práctico, una herramienta a la que, por supuesto, para conferirle su perfil propio de empresa social, habría que darle vías claras y avanzadas de materialización de esa “responsabilidad social”.

2.- La infracapitalización de las cooperativas.-

En el trabajo “*Estructura financiera y logro empresarial en cooperativas agrarias: una aproximación empírica*” de Natalia Lajara-Camilleri y Alicia Mateos-Ronco, se indica que “*es habitual que las cooperativas agrarias, a diferencia de las sociedades capitalistas, no sigan una política de maximización de sus beneficios sino que persigan básicamente incrementar al máximo las liquidaciones que realizan a sus socios por los productos que éstos entregan a la cooperativa, es decir, la maximización de la utilidad del socio. Este hecho determina que la rentabilidad obtenida por los socios de una cooperativa agraria se suela analizar no por su excedente contable, sino por el diferencial de precios que la sociedad paga a sus socios sobre el precio de mercado normal.*” Como consecuencia de ello el acceso a la financiación ajena se convierte en el sector en una necesidad. Como indican las citadas autoras en ese estudio “*No parece que la autofinanciación a través de los beneficios generados constituya la primera opción de financiación para estas entidades, que conceden a la generación de excedentes una relevancia minoritaria en relación al reparto de estos beneficios vía precios de liquidación. Por ello, en este caso, es previsible la existencia de una relación (significativa o no) inversa entre el endeudamiento y el nivel de capitalización, que serán las fuentes de financiación predominantes ante la ausencia de financiación interna.*”

Esa concepción empresarial necesariamente conlleva la descapitalización de los balances de las cooperativas o, tal vez mejor dicho, la infracapitalización, al no buscar la generación de reservas el fortalecimiento del balance más allá de las reservas obligatorias que establecen las leyes cooperativas. Siguiendo en el mismo trabajo a Natalia Lajara-Camilleri y Alicia Mateos-Ronco, esto nos lleva a tres aspectos relevantes: “*...el tradicional problema de la infra-capitalización de estas entidades, la incidencia de la protección pública a través de las subvenciones y el tratamiento que recibe el capital social cooperativo por la normativa contable.*”

La infracapitalización es consecuencia directa del retorno cooperativo, resultando las reservas legales insuficientes para la generación de recursos propios por cuanto la aplicación del porcentaje destinado a reservas se efectúa sobre el resultado una vez satisfechos los precios o retribuciones cooperativos al producto o trabajo aportado. La maximización de éstos, que se hace siempre que se puede, reduce el resultado cooperativo y los porcentajes obligatorios destinables a reservas tampoco son tan

elevados que resulten relevantes. La petición del aumento de aportaciones sociales a los socios, aunque ocasionalmente se produzca, se antoja habitualmente muy complicada.

La protección pública a través de subvenciones a las cooperativas ha generado el efecto perverso del acomodamiento social. Los proyectos de desarrollo se afrontan o no en función de la existencia de subvenciones para ellos, de modo que las cooperativas no asumen el concepto empresarial de aportación de nuevos recursos por los socios para afrontar crecimientos.

Y finalmente ha venido a producir un debilitamiento mayor el tratamiento que recibe el capital social cooperativo por la normativa contable que, como veremos a continuación en un apartado específico, dadas las relevantes consecuencias prácticas que esto ha tenido, ha llevado a la descapitalización formal de muchas cooperativas.

La confluencia de estos factores lleva a que las cooperativas en muchos casos presenten una capitalización ajustada para su dimensión, pero unas importantes limitaciones para afrontar cualquier proyecto de crecimiento, lo que obliga a recurrir a la financiación bancaria y a las subvenciones como palanca de inversión. Esto debilita el balance de las cooperativas, que acaban presentando estados escasamente apoyados con recursos propios, lo que constituye un problema ante cualquier crisis, pues el exceso de financiación bancaria y sus inmediatos recortes abocan a incrementar cualquier impacto negativo de las crisis cíclicas.

En este mismo sentido se expresa Roberto García Torrente en su trabajo *“La financiación del sector agroalimentario y del cooperativismo”*, del que cabe destacar las siguientes conclusiones:

- *“La filosofía imperante en el cooperativismo español y el grado de implicación de los socios de las mismas ha influido notablemente en su solidez financiera. Con relativa frecuencia, las aportaciones sociales realizadas han sido reducidas y se ha intentado limitar el beneficio de las mismas mediante la maximización de las liquidaciones a los socios por los productos entregados. En estas condiciones los fondos propios han sido limitados y no se han constituido fondos de reserva suficientes para hacer frente a futuros proyectos de inversión”.*
- *“Una fiscalidad aparentemente generosa y una legislación intervencionista en cuanto al destino de los recursos de las cooperativas ha dificultado la capitalización de las mismas y ha podido suponer un freno a su desarrollo.”*
- *“En muchos casos, si se aplicasen los criterios convencionales de análisis de riesgos empleados por las entidades financieras muchas cooperativas tendrían serias*

dificultades, ya que sus estados financieros no muestran la conveniente solvencia ni reflejan una gestión rentable.”

- *“Todas estas circunstancias han dificultado el abordar proyectos ambiciosos de crecimiento, forzando en algunos casos a las cooperativas implicadas a transformarse en sociedades mercantiles. Estas fórmulas han permitido conseguir los recursos propios necesarios mediante el compromiso de un grupo limitado de los socios o con la participación de otras entidades afines, como han sido las cajas rurales, las cajas de ahorro u otras cooperativas.”*

2.1- El tratamiento contable del capital cooperativo y su efecto descapitalizador.-

Cuestión que merece una especial mención es el tratamiento contable del capital social cooperativo. El proceso homogeneizador de las NIIF (Normas Internacionales de Información Financiera) pusieron entre paréntesis la conceptualización como “Recursos Propios” de las aportaciones de capital. El motivo estaba en que los recursos propios han de ser aquellos elementos del balance que tienen una vocación de permanencia clara, y lo cierto es que las aportaciones de capital en una cooperativa son, por esencia, reembolsables. Esa posibilidad de reembolso a petición del socio, convertía a las aportaciones en un pasivo financiero (pasivo exigible), lo que inmediatamente debilitaba el balance de las cooperativas.

La solución a este problema se ha encontrado en crear un contrasentido normativo, la posibilidad por parte de los consejos rectores de las cooperativas, de negarse a reembolsar, por tiempo ilimitado, las aportaciones económicas del socio que se da de baja. Esta difícil, rebuscada y compleja solución hace que nos encontremos con socios que han dejado de serlo y que, sin embargo, siguen siendo titulares de capital social que no les ha sido reembolsado; lo que ya altera el purismo personalista del concepto de cooperativa.

Pero es más, como esa solución no ha sido adoptada en todos los estatutos, y en algunos sólo ha sido adoptada en una parte proporcional de las aportaciones, nos encontramos con muchas cooperativas que han visto como una parte de sus recursos propios tradicionales, han pasado a formar parte de sus pasivos financieros. Esto es, mayor descapitalización a añadir a la tradicional infracapitalización.

3.- La competitividad en los mercados.-

La cuestión no sería trascendente si no fuera porque las cooperativas compiten en los mismos mercados que las sociedades de capital. Y la posibilidad de “default” de

cualquier persona jurídica que opera en un mercado es la que lleva a que los recursos propios, y por ende el capital social, sean un elemento importante a considerar cuando se realizan operaciones de comercio con cualquier persona jurídica, y no sólo desde la perspectiva de la banca que da financiación, sino desde cualquier perspectiva: proveedores comerciales, clientela e, incluso, desde las administraciones públicas cuando sacan a concurso público sus contratos.

La búsqueda de capital también tiene relación con la búsqueda de dimensión para competir en un mercado cada vez más global; como ha demostrado la última crisis... en realidad un mercado “necesariamente” global. Una empresa de cualquier sector que quiera estar en condiciones de sobrevivir a las sucesivas crisis económicas que padecen los mercados tiene que aprender a diversificar su actividad económica territorialmente, lo que conlleva requerimientos de dimensión que las cooperativas locales no pueden alcanzar. El cooperativismo puede recurrir a fórmulas de intercooperación (como es el caso de las cooperativas de segundo grado) pero estas mismas herramientas se quedan pequeñas para la competitividad internacional si no se dimensionan adecuadamente, lo que al final redundaría en exigencia de capital.

Esto genera reparos en muchos estudiosos acerca de la mercantilización de las cooperativas. Pero, en nuestra opinión, no se puede olvidar que la función social de las cooperativas precisamente consiste en posibilitar a los cooperativistas la competencia económica en un mundo real, no en un entorno teórico inexistente. Y el mundo real es un mercado en el que para competir es necesario utilizar todas las herramientas que resulten lícitas y posibles.

Citando a Antonio José Macías: *“En el régimen de las sociedades cooperativas, la tendencia a la mercantilización o incorporación a su régimen jurídico de las distintas directivas europeas en materia de derecho de sociedades, «en un mundo cada vez más competitivo y riguroso en las reglas del mercado, la competitividad se ha convertido en un valor consustancial a su naturaleza cooperativa, pues en vano podría mantener sus valores sociales si fallasen la eficacia y rentabilidad propias de su carácter empresarial», y en consonancia con los principios de eficacia y rentabilidad, se prevé como «objetivo prioritario es –el– reforzar la consolidación empresarial de la cooperativa, para lo que ha sido preciso flexibilizar su régimen económico y societario y acoger novedades en materia de financiación empresarial.”*

He ahí una causa suficiente para introducir en el concepto de cooperativa distintas formulas de capitalización. Es un recurso instrumental, necesario para competir en el mercado.

Vaya por delante que el término “competitividad” no debe tomarse aquí con ningún sentido peyorativo que pueda quedar despreciado como referente de una empresa de economía social. Antes al contrario podemos ponerlo en relación con otro término que

parte de la misma raíz: la competencia que una empresa tiene para poder ofrecer productos y servicios en condiciones de mercado aceptables, pues un mercado socialmente responsable también es aquél en el que las distintos actores responden con lealtad ante sus proveedores, trabajadores, clientes y competidores, y una empresa deliberadamente insolvente no debe ser un modelo de economía social.

4.- Los métodos de capitalización.-

En este trabajo pretendemos hacer un examen de los distintos métodos de capitalización a los que puede recurrir una cooperativa que quiera afrontar crecimientos en su competitividad en los mercados y, por ende, en la mejora de su eficacia cooperativa para con sus socios cooperativistas.

En otros países europeos se ha avanzado mucho en el camino de explorar nuevas formas de capitalización de las cooperativas. Adquiere relevancia la búsqueda de socios inversores que aporten capitalización a las cooperativas para compensar la tendencia a la descapitalización que conlleva internamente el modelo cooperativo de reparto. Esto ya no es un tabú para las cooperativas.

Como expone Josefina Fernández Guadaño en su trabajo *“Análisis de la participación de los socios inversores externos en el capital de las sociedades cooperativas en Europa”*, *“Las sociedades cooperativas arrastran un problema endémico de financiación como consecuencia de su limitado acceso a los mercados de capitales y las reticencias del sector bancario tradicional que tiene un gran desconocimiento del modelo cooperativo. Por este motivo han proliferado en el sector cooperativo distintos instrumentos financieros que pretenden facilitar la captación de capitales y se ha generalizado recurrir a la aportación de capital social por parte de socios inversores externos. Esta última es una práctica extendida en la mayor parte de los Países de la Unión Europea que atenúa el carácter personalista y ha sido considerado como un factor que provoca la descooperativización de estas entidades.”*

Así sucede que *“cada vez aumenta más el porcentaje de capital en manos de socios inversores en aras de flexibilizar la financiación de la sociedad cooperativa”* -hemos de recordar que esto en España todavía no es así-; *“algunos países permiten que los retornos se repartan en función del capital aportado (el caso de las sociedades cooperativas mixtas en España); y cada vez aumenta más el límite máximo que se otorga a la remuneración de las aportaciones a capital social.”*

Como hemos dicho, esto en España aun está en sus albores, son pocas las cooperativas que recurren a capitalización externa pero, no obstante, sí que existen, en nuestro complejo entramado de leyes nacionales y autonómicas, fórmulas legales para poder realizarlo.

4.1.- Tipos generales.-

La captación de capital por parte de las empresas recurre a los siguientes sistemas:

A/ Ampliación de capital mediante la aportación personalizada de capital por parte de los socios que efectúan una ampliación de su aportación. Esto suele estar sujeto a limitaciones de volumen, pues el socio ya ha desembolsado inicialmente recursos y no puede estar aumentando sus aportaciones cada vez que se decida dar un paso de crecimiento en la empresa.

B/ Ampliación de capital mediante la aportación personalizada de capital por parte de nuevos socios que se incorporan. En las cooperativas es un procedimiento recurrente, pero también muy limitado, dado que las aportaciones individuales suelen ser de pequeña dimensión. En ocasiones la incorporación de nuevos socios puede generar problemas por la necesidad de incrementar la producción comercializada, entendiendo producción en su sentido más amplio, para poder satisfacer las expectativas de los socios antiguos y de los nuevos socios.

C/ Ampliación de capital mediante un Oferta Pública de Suscripción de Acciones, reservada a las sociedades de capital que cotizan en mercados organizados. Parece inicialmente ajena a las cooperativas, pero pueden existir sociedades mercantiles en las que tenga una participación significativa una cooperativa, lo que podría constituir un método indirecto de capitalización para las actividades de las cooperativas.

D/ Acuerdos de ampliación de capital con Sociedades y Fondos de Capital Riesgo que aportan capital en determinadas condiciones. Esta es una vía que ya se ha explorado (en el ámbito cooperativo) en algunos países europeos y que en España ha tenido sus primeros planteamientos en Galicia y País Vasco. (Xesgalicia y Hazilur, respectivamente)

E/ Fuera de estas fórmulas, o en coordinación con ellas, están aquellas que recurren a otro tipo de emisiones que pueden obtener la calificación de recursos propios de segunda categoría.

F/ Finalmente hemos de mencionar la utilización de sociedades mercantiles instrumentales en las que entran otros socios que aportan capital.

4.2.- Soluciones legalmente admisibles para captar capital no cooperativo por una cooperativa.-

Dejando a un lado la tradicional aportación de capital por parte de los socios o por la incorporación de nuevos socios, vamos a analizar las otras alternativas. La legislación cooperativa ha ido introduciendo fórmulas mediante las que las cooperativas puedan captar capital aportado por personas que no participan de la actividad cooperativizada. Las distintas leyes, general y autonómicas, han recogido diversas fórmulas para la captación de recursos económicos en las cooperativas de terceros no cooperativistas utilizando distintas denominaciones y distintos vehículos: asociados, socios colaboradores, socios cooperadores, participaciones especiales, títulos participativos, cooperativas mixtas. Solo algunas de ellas constituyen propiamente capital, mientras que otras son instrumentos subordinados. Veámoslas:

A/ El Asociado o el socio colaborador.-

Las distintas leyes cooperativas han dado cabida a socios colaboradores (o asociados) que sólo aportan capital, creando lo que se ha venido denominando en la doctrina como “sociedades cooperativas comanditarias”. El artículo 14 de la Ley General de Cooperativas regula la figura del “socio colaborador” que no participa en las actividades cooperativizadas, pero sí que aporta capital. Sus aportaciones no pueden exceder del 45% del total capital social cooperativo, ni los votos de estos socios colaboradores superarán el 30% en los órganos sociales en los que participen. A su vez tendremos en cuenta otros límites que derivan del artículo 45,6 de la misma ley, puesto que un solo socio no puede superar el tercio del capital social excepto cuando se trate de cooperativas, entidades sin ánimo de lucro o sociedades participadas mayoritariamente por cooperativas, límite que entenderemos que se aplica también internamente a los socios colaboradores.

El socio colaborador, o asociado, es por tanto una subespecie de “socio de capital”, pero sus aportaciones sociales tienen un régimen similar al de las aportaciones cooperativas de los socios, si bien con algunas peculiaridades (entre ellas la de no poderseles exigir nuevas aportaciones obligatorias). La similitud entre el socio colaborador y el socio cooperativo se refuerza con la previsión legal de que los socios cooperativos, cuando cesan en su actividad cooperativa, puedan seguir vinculados a la cooperativa mediante su conversión en socios colaboradores.

También puede entenderse al socio colaborador como un financiador subordinado de la cooperativa, en cuanto que se puede establecer que su retribución se fije en un tipo de interés, si bien con los límites establecidos en el artículo 48 de la Ley General, más aun si tenemos en cuenta que sus aportaciones, en caso de concurso de acreedores, seguirán el mismo régimen de responsabilidad sobre las deudas que las aportaciones del resto de los socios.

En la misma línea aunque con distintos matices se han ido pronunciando las distintas leyes autonómicas utilizando en unas el término de socio colaborador y en otros el término de asociado, llegando incluso a distinguir entre ambos dos figuras distintas en alguna ley e incluso utilizando el tal vez incorrecto término del “socio cooperador” en otra:

A.1.- La Ley 14/2011 de 23 de diciembre de Cooperativas Andaluza le llama “persona socia colaboradora” (artículo 17), si bien con distintos límites de capital y de voto.

A.2.- En el caso de la ley aragonesa (Decreto legislativo 2/2014 de 29 de agosto), el artículo 18, 3 prevé la figura de los socios colaboradores, con un límite del 49% del capital social y del 30% de los votos en los órganos de la cooperativa.

A.3.- La Ley asturiana 4/2010 de 29 de junio prevé la figura del socio colaborador en el artículo 25, con un límite del 25% de los votos de la asamblea, y hasta un tercio de los miembros del consejo rector, y podrán atribuírseles hasta un 45% de los excedentes anuales, especificando que el régimen de las aportaciones es el de las voluntarias.

A.4.- La ley 6/2013 de 6 de noviembre de Cantabria, en su artículo 26 recoge la figura del socio colaborador. Sus votos no podrán superar el 30% y sus aportaciones no pueden superar el 45% del capital.

A.5.- La Ley de Castilla La Mancha 11/2010 de 4 de noviembre en el artículo 25 recoge la figura del socio colaborador, sus votos no excederán del 30%, ni de un tercio de los miembros del consejo, se les podrá atribuir hasta un 45% de los excedentes anuales. esta Ley es más aperturista pues posibilita que las aportaciones de los socios colaboradores sean ilimitadas, si bien con el indicado límite de distribución de excedentes.

A.6.- La Ley 4/2002 de 11 de abril de Castilla León en el artículo 26 regula la figura del socio colaborador, con un límite del 45% del capital social y del 30% de los votos.

A.7.- La Ley catalana 12/2015 de 9 de julio, en su artículo 26 regula la figura de los socios colaboradores, con límites en el voto del 40% o sin derecho a él, se les puede atribuir hasta un 45% de los excedentes anuales.

A.8.- La Ley 4/1999 de 30 de marzo de la Comunidad de Madrid, por su parte, regula dos figuras, los asociados, que realizan aportaciones de capital de carácter voluntario, y los socios colaboradores, de los que no se menciona que las realicen, pero que colaboran con el objeto social, (arts 27 y 28) que tienen límites conjuntos a sus votos (35%), al total de participación en el capital (50% incluidos socios especiales) y del 35% en cuanto a la participación en retornos cooperativos.

A.9.- La Ley Foral de Navarra 14/2006 de 11 de diciembre, en su artículo 29 regula la figura de los asociados, pero limitada a los socios cesantes y a sus causahabientes, y que carecen de derechos de voto, y en su artículo 30 regula la figura de los socios colaboradores, si bien limitando la posibilidad de serlo a personas físicas, a cooperativas, a sociedades controladas por cooperativas y a entidades públicas, limitando sus votos a un quinto del total.

A.10.- La Ley valenciana (Decreto legislativo 2/2015) en su artículo 28 regula la figura de las personas asociadas, que pueden realizar aportaciones de carácter voluntario y cuyos votos no superarán el 25% de los votos de la asamblea, pueden ser miembros del consejo rector hasta un tercio de los mismos y se les puede atribuir hasta el 45% de los excedentes anuales.

A.11.- La Ley 2/1998 de 26 de marzo de Extremadura regula en su artículo 29 la figura de los asociados; no podrán superar el 40% del capital social y sus votos no sumarán más del 40% de los votos, con un máximo del 30% de los miembros de un consejo rector. Estos no tendrán derecho a retornos cooperativos.

A.12.- La Ley gallega 5/1998 de 18 de diciembre, por su parte en su artículo 29 regula la figura de los socios colaboradores: no pueden superar un tercio de los miembros del órgano de administración, su capital se retribuye mediante la fijación de un tipo de interés y no tienen derechos a los retornos cooperativos.

A.13.- La Ley 1/2003 de 20 de marzo de Cooperativas de las Islas Baleares en sus artículos 33 y siguientes regula la figura del asociado. No pueden tener más de un 30% de los votos, no pueden recibir retorno cooperativo y su capital se retribuye con un tipo de interés determinado y no puede superar el 40% del capital total de la cooperativa.

A.14.- La Ley 4/2001 de 2 de julio, de Cooperativas de La Rioja, en su artículo 31, regula la figura de los socios colaboradores. Su participación en el capital se limita a un tercio del capital social y de los votos, pudiendo tener un representante en el consejo. Se retribuye sus participaciones mediante un interés y no mediante retorno cooperativo.

A.15.- La Ley 4/1993 de Cooperativas de Euzcadi.- El artículo 19,2 regula la figura del socio colaborador, con un límite de un tercio del capital social, de los votos de la asamblea, y de los miembros del consejo rector.

A.16.- Finalmente ley 8/2006 de 16 de noviembre de Cooperativas de la Región de Murcia, en sus artículos 25 y 34 regulan las figuras de los socios cooperadores y de los asociados, con límites conjuntos de voto y participación limitada en el consejo rector los segundos.

Observemos que las distintas leyes ofrecen soluciones diferentes en cuestiones como el porcentaje de votos atribuible, la participación limitada en órganos sociales, el límite o no en el porcentaje sobre el total del capital cooperativo, y en los sistemas de retribución, en su caso, de las aportaciones mediante fórmulas de interés o fórmulas de retornos. No obstante en todos los casos se genera la existencia de unos “pseudo-socios cooperativos” que contribuyen con capital a la continuidad de la cooperativa.

B/ El socio de capital en las Cooperativas mixtas.-

Ley General de Cooperativas crea las denominadas “cooperativas mixtas” (art 107) en las que hay socios, titulares de las denominadas “partes sociales con voto”, cuyo voto se determina en función del capital social aportado y cuya regulación, cuestión importante, hay que buscarla en la legislación regulatoria del mercado de valores. Estos socios (junto con los socios colaboradores) tendrán un máximo del 49% de los votos, límite a fijar estatutariamente, y ello aunque sus aportaciones a capital fuesen superiores a las de los socios cooperativos. Tendrán participación en los excedentes en función del porcentaje de votos que ostenten, repartiéndolo entre los tenedores de estas partes sociales sin voto, en función del capital aportado por cada uno. Esta fórmula requerirá una modificación conceptual de aquella cooperativa que quiera recibir por esta vía este apoyo financiero, y hoy en día no es una fórmula ni tan siquiera excepcional.

Esta especie de “Sociedad Cooperativa de Capital”, como podríamos llamarla, genera muchas incógnitas normativas (y bastantes más doctrinales). Y ha sido recogida también en algunas de las leyes autonómicas pero, en este caso, no en todas:

B.1.- La Ley asturiana en sus artículos 186 y siguientes, la Ley cántabra en su artículo 129, la castellano manchega en su artículo 152, la Ley Foral navarra en su artículo 79, La Ley vasca en su artículo 136 y la Ley murciana en su artículo 128 regulan las cooperativas mixtas, con un planteamiento muy similar al de la ley estatal. Asimismo, la Ley riojana en la Disposición Adicional 4ª remite directamente a la Ley General de Cooperativas para la regulación de las Cooperativas mixtas.

B.2.- La Ley gallega en su Disposición Adicional Quinta regula las cooperativas mixtas de trabajo asociado, dirigidas a captar capital social para las cooperativas de trabajo asociado, con distintos límites de participación en el voto pero con los mismos criterios en cuanto a que los límites de voto son los que definen los máximos de participación en el resultado.

B.3.- La ley andaluza, sin llamarlas así, preve la figura de la “persona inversora” (artículo 25) con límites de participación (50% del capital social) y voto (25%), y con

una remuneración limitada a su participación en el capital con un límite máximo del 45%, o bien con una remuneración mediante intereses.

Con independencia de esos pocos matices entre las normas autonómicas, esta figura genera algunas cuestiones que hay que resolver, y entre ellas podemos citar estas dos, por lo llamativas:

1.- ¿Cual es su regulación en la legislación del mercado de valores a la que se hace referencia cuando el artículo 107 (y los que lo reproducen en las normativas autonómicas) afirma que “se denominarán partes sociales con voto, sometidos a la legislación del mercado de valores”? Aquí hemos de acudir al artículo 2 del Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores (Real Decreto Legislativo 4/2015 de 23 de octubre) y encontramos que aunque no existe una mención expresa a las “partes sociales con voto”, sí que entran éstas en la definición de instrumentos financieros comprendidos en el ámbito de la ley, bien por el apartado a) “valores negociables equivalentes a las acciones”, bien por el apartado k) “Los demás a los que las disposiciones legales o reglamentarias atribuyan la condición de valor negociable”. Por tanto, habrá que aplicar el conjunto de la legislación reguladora del mercado de valores a esas “partes sociales con voto”.

2.- La pregunta inmediata es: ¿Podría salir a bolsa una cooperativa mixta?. El artículo 53 del citado texto refundido afirma que “*Las Bolsas de valores tendrán por objeto la negociación de aquellas categorías de valores negociables y otros instrumentos financieros, de los previstos en el artículo 2 que por sus características sean aptas para ello de acuerdo con lo dispuesto en el reglamento del mercado, según lo establecido en el artículo 45*”. El Preámbulo del Reglamento de la Bolsa de Madrid afirma que la Bolsa de Valores “*admitirá principalmente a negociación acciones y valores negociables equiparables a las acciones, emitidos por sociedades anónimas nacionales o extranjeras, que se encuentren representados por anotaciones en cuenta, sean libremente transmisibles y se agrupen en emisiones*”, lo que excluiría a las “partes sociales con voto” por estar emitidas por cooperativas; pero añade “*Adicionalmente, se admitirán y negociarán otros valores financieros de características semejantes a los que, por sus singularidades, la contratación ordenada y multilateral les resulte adecuada*”. Por tanto, aunque en principio no se conoce un precedente en la bolsa española, cabría plantearse que estas “partes sociales con voto” podrían llegar a cotizar en un mercado, siempre que superasen el proceso de admisión. Téngase en cuenta que el artículo 107 en su apartado 3, remite como normativa supletoria para la regulación de esta figura a “*lo dispuesto en la legislación de sociedades anónimas para las acciones*”, por lo que esa “semejanza” viene ya impulsada desde la propia ley. Otra cuestión es la conveniencia o no, la aceptación por parte del mercado, o los requisitos que establecería la Bolsa para admitirlo.

Pero entendemos que la figura de la “persona inversora” de la Ley andaluza, aun pareciéndose a la figura de las cooperativas mixtas no podría entrar en esa fórmula por cuanto, la previsión de un límite máximo de capital social del 50%, al ser variable el capital social cooperativo, genera una variabilidad que no resulta admisible. Y, en todos los otros casos, los estatutos de las cooperativas que quisieran optar por cotizar en un mercado, tendrían que determinar un capital fijo para las “partes sociales con voto” en forma de emisión cerrada.

Sin embargo, la variabilidad del restante capital cooperativo, aunque se determinase en un importe fijo el de las “partes sociales con voto”, sí que afectaría indirectamente al valor de éstas, por cuanto el valor relativo de la suma sobre el conjunto de los activos sería variable, lo que dificultaría la determinación de su valor económico teórico y, por tanto, su negociación en los mercados, puesto que estaríamos ante una sociedad en permanente ampliación/disminución de capital.

C/ Las participaciones especiales.-

Con las “participaciones especiales” nos encontramos el primero de una serie de instrumentos, diversos pero muy similares, que las leyes cooperativas ponen a disposición de éstas para que capten recursos. La Ley General de Cooperativas regula las participaciones especiales en su artículo 53

Sus características son:

- se trata de “instrumentos subordinados”,
- que se pueden captar de socios o de terceros
- por un plazo mínimo de 5 años
- si su vencimiento se asocia a la liquidación de la cooperativa tendrán la consideración de capital social
- son reembolsables siguiendo el procedimiento que para la reducción de capital social se establece en la legislación de sociedades de responsabilidad limitada
- son libremente transmisibles
- su emisión en serie exige acuerdo de la asamblea general y cumplimiento de la normativa del mercado de valores

Como podemos observar se trata de un instrumento ágil para captar recursos. Va mas allá de la financiación bancaria, pues permite a la cooperativa fijar su remuneración, lo que posibilitará adecuarse a las condiciones que el mercado les vaya a exigir, dado que

la ley en su artículo 53 no regula su remuneración. Tienen el pero de ser un instrumento poco conocido y en el que la confianza en la cooperativa va a ser básica para la captación, lo que puede limitar el perímetro social al que pueda dirigirse.

No se menciona en la regulación de la Ley General si estas participaciones especiales confieren algún derecho a voto, aunque fuese en aquellas que tienen la condición de capital social (aquellas cuyo reembolso se asocia a la liquidación de la cooperativa), por lo que debemos entender que no aportan tal derecho. Sorprende la omisión cuando, por ejemplo, en los títulos participativos sí que se menciona que tienen derecho a voz, pero no derecho a voto.

D/ Los títulos participativos.-

Estos vienen recogidos en el artículo 54, 2 de la Ley General de Cooperativas

Sus características son:

- su emisión corresponde a la asamblea general.
- podrán tener la consideración de valores mobiliarios, por lo que en caso de emitirse en serie se deberán someter a las condiciones establecidas en la Ley del Mercado de Valores
- darán derecho a la remuneración que se establezca en el momento de la emisión, en función de la evolución de la actividad de la cooperativa y que podrán incorporar, además, un interés fijo. Esto hace que esta figura sea la variante cooperativa de los llamados “préstamos participativos” regulados por el artículo 20 del RDL 7/1996 de 7 de junio. Su consideración como préstamos participativos les confiere en nuestra opinión la condición de deuda subordinada, aunque la legislación cooperativa no lo mencione, y parte de la doctrina lo discute. Como afirma Alfredo Rocafort Nicolau en *“La financiación cooperativa mediante la emisión de títulos participativos”*, *“Pese al silencio que guardan las leyes cooperativas al respecto entendemos que la aplicación a los títulos participativos del régimen jurídico de los préstamos participativos comporta que estos títulos se siguen, como aquellos préstamos participativos, <en orden a la prelación de créditos... después de los acreedores comunes> [artículo 20.1.c RDL 7/1996] ...”*
- el acuerdo concretará el plazo de amortización, que puede ser menor que el de las “participaciones especiales”
- sus titulares podrán tener derecho a asistir a las asambleas con voz pero sin voto.

E/ Las Obligaciones subordinadas.-

Finalmente, el artículo 54, en su apartado 1, también prevé que las cooperativas pueden emitir obligaciones subordinadas. Son la fórmula más “ortodoxa”. Sus características son:

- su emisión corresponde al Consejo Rector
- se rigen por la normativa de la Ley de Sociedades de Capital, con las adaptaciones necesarias, por lo que
- es un mero instrumento de deuda
- puede suponer la creación de un sindicato de obligacionistas en los casos en que la normativa lo requiere
- serán retribuidas conforme a los términos de su emisión

Entre las cooperativas españolas las cajas rurales han recurrido en ocasiones a esta forma de financiación, por lo que no es una experiencia ajena, al menos, a este sector de cooperativas.

4.3.- Recapitulación de instrumentos específicos de financiación en relación con los recursos propios:

Como podemos observar, tenemos una serie de instrumentos, que han sufrido recientes modificaciones con la Ley 5/2015 de Fomento de la Financiación Empresarial, que pueden tener en algún caso la consideración de recursos propios (de primera o de segunda categoría), y en otros casos recibir el tratamiento de pasivo financiero; todos ellos con muchas similitudes y con diferencias tan concretas que resulta dudosa la necesidad de una complejidad normativa tan específica. Así, cuando hablamos de los recursos propios de una cooperativa nos encontramos con excesiva variedad de conceptos, ya en las propias participaciones de los socios, a lo que unir las figuras alternativas de financiación, solo nos genera un mapa extremadamente variado:

- Participaciones sociales obligatorias de socios con derecho a ser rehusado su reembolso.
- Participaciones sociales obligatorias de socios sin derecho a ser rehusado su reembolso, no computable como recursos propios.
- Participaciones sociales voluntarias de socios.
- Participaciones sociales de socios colaboradores.

- Partes Sociales con voto de las Cooperativas mixtas.
- Participaciones especiales con consideración de capital social.
- Participaciones especiales sin consideración de capital social.
- Títulos participativos.
- Obligaciones Subordinadas.

La diversidad creemos que en este caso sólo aporta complejidad, y sería deseable una ordenación más simplificada del capital social y de los recursos propios de las cooperativas. Mucho más aun si añadimos la legislación autonómica al respecto, que aporta en casos puntuales variaciones de carácter relevante sobre la regulación de la Ley General, y que viene recogida en las siguientes normas:

a.- Ley 14/2011 de 23 de diciembre de Sociedades Cooperativas Andaluzas.- El artículo 62 prevé la emisión de obligaciones y de títulos participativos. En el 63 se prevé la emisión de participaciones especiales.

b.- Decreto Legislativo 2/2014 de 29 de agosto, Texto refundido Ley de Cooperativas de Aragón. El artículo 55 prevé también la emisión de obligaciones y de títulos participativos.

c.- Ley 4/2010 de 29 de junio de Cooperativas de Asturias. Se regulan las “participaciones especiales” en el artículo 94. En el artículo 95 se regula la emisión de obligaciones y la emisión de “títulos participativos”.

d.- Ley 6/2013 de 6 de noviembre de Cooperativas de Cantabria. El artículo 68 regula las “Participaciones especiales”, de carácter subordinado y plazo mínimo de 5 años. Y el 69 el de emisión de obligaciones y títulos participativos.

e.- Ley 11/2010 de 4 de noviembre de Cooperativas de Castilla La Mancha. El artículo 83 regula la emisión de obligaciones y de títulos participativos. Y el artículo 84 regula la emisión de participaciones especiales de carácter subordinado.

f.- Ley 4/2002 de 11 de abril de Cooperativas de la Comunidad de Castilla León. El artículo 70 regula la emisión de títulos participativos y de obligaciones.

g.- Ley 12/2015 de 9 de julio de Cooperativas de Cataluña.- El artículo 77 regula la emisión de deuda subordinada, de títulos participativos y de obligaciones.

h.- Ley 4/1999 de 30 de marzo de Cooperativas de la Comunidad de Madrid. El artículo 57 regula la emisión de obligaciones, de títulos participativos y participaciones especiales.

i.- Ley Foral 14/2006 de 11 de diciembre de Cooperativas de Navarra. El artículo 45 regula la emisión de obligaciones, de participaciones especiales y de títulos participativos.

j.- Decreto legislativo 2/2015 Texto Refundido de la Ley de Cooperativas de la Comunidad Valenciana. El artículo 62 regula la emisión de obligaciones y de títulos participativos.

k.- Ley 2/1998 de 26 de marzo de Sociedades Cooperativas de Extremadura.- Los artículos 58 y 59 regulan la emisión de obligaciones y de títulos participativos.

l.- Ley 5/1998 de 18 de diciembre de Cooperativas de Galicia.- El artículo 65 regula la emisión de obligaciones así como la emisión de títulos participativos, cuya retribución es en función de un tipo de interés fijo y/o variable.

m.- Ley 1/2003 de 20 de marzo de Cooperativas de las Islas Baleares.- El artículo 78 regula la emisión de obligaciones, y de títulos participativos.

n.- Ley 4/2001 de 2 de julio, de Cooperativas de La Rioja.- El artículo 69 regula la emisión de obligaciones y de títulos participativos.

o.- Ley 4/1993 de Cooperativas de Euzcadi.- El artículo 64 regula la figura de las participaciones especiales, remuneradas en función de los resultados de la cooperativa, que no atribuyen derecho de voto ni participación en el consejo rector. En el artículo 65 se regulan la emisión de obligaciones y la de títulos participativos de remuneración mixta (interés fijo mas variable por resultados).

p.- Ley 8/2006 de 16 de noviembre de Cooperativas de la Región de Murcia.- El artículo 73 regula la emisión de participaciones especiales. Y el artículo 74 la de obligaciones y títulos participativos.

Algunos de los instrumentos citados pueden ser emitidos en serie y, en ese caso, se deberán someter a la regulación del mercado de valores. Sin embargo son pocas las experiencias concretas en este ámbito (fundamentalmente obligaciones subordinadas) que se muestra como un terreno inexplorado, en el que la complejidad normativa sólo parece añadir inconvenientes para dar un paso en ese sentido, puesto que los inversores buscan eludir la complejidad en la configuración de los productos financieros.

4.4.- Soluciones instrumentales.-

Una tercera vía es la de creación de sociedades mercantiles instrumentales en las que la cooperativa participa y en las que participan también terceros. Este método ha sido utilizado por las cooperativas para poder hacer uso de la agilidad empresarial que permiten las estructuras de las sociedades de capital, de la misma forma que una persona física crea una sociedad de capital para aprovechar sus ventajas. Ese carácter instrumental ha permitido mirar con menos prejuicios esta incursión en un instrumento capitalista por excelencia.

Con Juan Francisco Juliá, Elena Meliá y Gabriel García (Modelos y casos de éxito del cooperativismo agrario en Europa”, CEGEA, Universidad Politécnica de Valencia), podemos afirmar que *“Las razones que llevan a las cooperativas a introducir modificaciones estructurales alejándose del modelo tradicional son múltiples, y han sido analizadas por diferentes autores (Cronan, 2.007; Fulton y Hueth, 2009; Galor, 2008; Hailu y Goddard, 2009). Cabe destacar entre ellas **la necesidad de fuentes alternativas de financiación** adicionales al socio, bastante reacio a realizar nuevas inversiones, así como otros problemas comunes en cooperativas, vinculados con su particular estructura de los derechos de propiedad: **el comúnmente conocido como problema del portfolio** según el cual pueden surgir conflictos entre socios por diferencias en cuanto a la mejor forma de invertir los fondos de la cooperativa, diferencias que afloran en mayor medida en cuanto hay diferentes perfiles de socios, con mayor o menor aversión al riesgo y distinto nivel de actividad con la cooperativa (Plunkett, 2005); **el problema del horizonte**, que suele aflorar en cooperativas maduras, con socios de distintas edades y expectativas de permanencia en la cooperativa, y por tanto con diferente grado de aceptación de los proyectos expansivos de la cooperativa con mayor periodo de maduración; **o el problema del polizón o de la propiedad común**, que aflora con la entrada de nuevos socios, al no reflejar la cuantía de las aportaciones de éstos el beneficio generado por las inversiones derivadas de las aportaciones de los antiguos cooperativistas, normalmente reflejadas en las reservas acumuladas, beneficiándose los nuevos del ahorro de los anteriores (Arcas et al., 2011).”*

La creación de sociedades mercantiles se convierte en una herramienta que permite mantener la estructura cooperativa en la sociedad de base, y aprovechar todas las herramientas de las sociedades mercantiles para captar recursos para la actividad. Ha sido utilizado con diversas modalidades en el ámbito cooperativo. Recomendamos como interesante la clasificación que se hace en el antes mencionado trabajo de Juan Francisco Juliá, Elena Meliá y Gabriel García, citando a su vez un trabajo de Meliá y Carnicer.

Siguiendo en parte esa clasificación, pero excluyendo de ella las cooperativas de segundo grado, pues no es el objeto de este estudio, dado que no suponen la recurrencia a una sociedad de capital, salvo cuando éstas, a su vez, son matriz de un grupo de sociedades mercantiles, podemos concluir que existen cuatro principales formas de recurrir a la utilización de las sociedades de capital por parte de las cooperativas:

1.- La primera es cuando las cooperativas (sean de primer o segundo grado) van creando sociedades mercantiles unipersonales para realizar distintas actividades económicas, aprovechando las características de las sociedades mercantiles para actuar en el mercado.

2.- Después nos encontraríamos con el caso en que varias cooperativas constituyen una sociedad de capital que actúa de gestora del negocio del conjunto de cooperativas de base.

3.- La tercera es cuando una cooperativa crea una sociedad de capital que, a su vez hace de entidad holding de otras sociedades mercantiles donde se desarrollan las actividades comerciales o industriales.

4.- Finalmente, tendríamos la misma alternativa, pero admitiendo en la entidad holding la participación de otros socios.

En todos estos casos el rendimiento que obtiene la cooperativa está conformado por el producto de sus ventas o servicios a las sociedades mercantiles, más aquél que perciba por su participación en el capital de éstas.

Esta vía es hoy en día la forma más habitual de lograr inversores por parte de las cooperativas pues se recurre a sociedades de capital mucho más comprensibles en el mercado que las novedosas “cooperativas mixtas” y las otras fórmulas de financiación mencionadas en este estudio.

5.- Remuneración del capital.-

Volviendo a las formas directas en las que la cooperativa tiene que remunerar las aportaciones de capital o de recursos subordinados hemos de considerar la importancia de tener claro el sistema remuneratorio, pues sólo de ese modo hablaremos de un instrumento eficiente que atraiga inversores.

Siguiendo al antes citado Antonio José Macías Ruano, *“En el ámbito cooperativo interno, la aparición de los socios inversores (los asociados, los adheridos o los colaboradores), suponen una ruptura del concepto tradicional de retribución de la actividad y no la inversión. Los socios colaboradores, los asociados, los adheridos o los inversores son eso, socios que no realizan actividad cooperativizada principal, y*

que, sin embargo, obtienen beneficios de la sociedad cooperativa con base a su inversión, no a su trabajo.” Podemos observar que hay soluciones dispares en las normativas cooperativas pudiendo, según el caso (figura e instrumento utilizado), percibirse una remuneración en función de un tipo de interés o en función de una participación en excedentes cooperativos o la más compleja mención del artículo 54.2 de la Ley General de Cooperativas a la retribución “*en función de la evolución de la actividad de la cooperativa*”.

La solución, aparte de tener que adecuarse al caso particular de la legislación autonómica que resulte aplicable, debe buscar la transparencia si quiere resultar atractiva para los potenciales inversores. Los condicionantes que la figura cooperativa introduce en la determinación del resultado, fundamentalmente la fijación de la remuneración del trabajo o de las aportaciones de productos o servicios que los cooperativistas realicen a la cooperativa, condicionan el resultado final de forma mucho más relevante de lo que puede suceder en una sociedad mercantil. De este modo, todo lo que no sea una remuneración por tipo de interés, requerirá la creación de unos controles externos que otorguen confianza al inversor, pues de otro modo puede verse siempre en entredicho la adecuación del retorno repartible.

6.- Poder de control del capital.-

Y aparte de la remuneración no es menos importante determinar qué poder de control deben tener los que realizan aportaciones económicas a la cooperativa. Las leyes prevén la posibilidad de participar incluso en órganos rectores, si bien con límites porcentuales (cuando no se veta en alguna de las normas), limitándose en algunos casos a una participación con voz pero sin voto.

De nuevo la opción de captar capital obligará a la cooperativa a definir claramente aquellos sistemas de control que van a permitir al inversor, pues esos controles son necesarios para que la confianza fluya. Se necesita dotar a los inversores de potestades sobre el control de la gestión que garanticen que la inversión de sus recursos, y su retribución, se realiza adecuadamente. Sea cual sea la forma en que se aporte el capital, se requerirá pactar métodos de control que garanticen al inversor una correcta intervención en la actividad económica de la cooperativa.

7.- El capital riesgo: mejora de gestión y riesgo de especulación.-

Que las vías de captación de capital permitan incorporar socios estratégicos al negocio cooperativo, o lograr que una cooperativa con relevancia en un entorno social atraiga capitales de ese entorno no parece muy chocante con la filosofía cooperativa, pero una vez hablamos de la captación de capital, se puede hablar de una peculiar forma de captar

inversores, el capital riesgo. Y en este caso, por la peculiaridad del sujeto inversor, pueden surgir mayores suspicacias.

Las Sociedades y Fondos de Capital Riesgo pueden utilizar los distintos instrumentos de aportación de capital a una cooperativa para entrar en ellas. En España ya existen experiencias con Hazilur y Xesgalicia. Pero el capital riesgo introduce un elemento que parece totalmente ajeno al carácter cooperativo, la inversión especulativa. Un inversor de capital riesgo entra en una sociedad con un horizonte temporal determinado, con la finalidad de salir en ese plazo obteniendo un beneficio con la desinversión.

Sin embargo, esa desinversión, como ocurre en las sociedades de capital con los MBO (Management Buy Out), puede orientarse precisamente hacia el propio mundo cooperativo, por lo que el capital riesgo podría utilizarse como una palanca económica expansiva en el cooperativismo.

Pero, además de ello, el inversor de capital riesgo aporta factores diferenciales importantes en su entrada en el capital de una empresa. Una de las cuestiones fundamentales de un instrumento de capital riesgo es que además de aportar recursos económicos debe aportar mejora en la gestión, pues esa gestión cualificada es la que reportará rentabilidad y la que genera la confianza de los inversores originales (los que aportan los recursos al vehículo) que buscan rentabilidad. Así visto, la captación de recursos de vehículos de capital riesgo puede ser utilizada para mejorar la gestión de proyectos cooperativas, contando con socios temporales con cualificación y experiencia que pueden aportar mucho a un negocio cooperativo.

En conclusión, las distintas vías que permiten a las cooperativas captar capital, permitirían también acudir a un tipo de financiación que hasta la fecha ha sido vista como algo totalmente ajeno al cooperativismo, si bien ha tenido excepciones en España como en los casos de Hazilur y Xesgalicia, excepciones que precisamente han nacido desde el propio entorno cooperativo, demostrando cómo el cooperativismo puede ser capaz de utilizar herramientas de las sociedades de capital en favor del éxito y desarrollo de empresas cooperativas.

8.- Conclusiones.-

Consideramos que el cooperativismo no puede seguir mirando al capital como un elemento ajeno e incluso como un enemigo de su esencia societaria. De la misma manera que el capitalismo evoluciona, el cooperativismo está obligado a gestionar, en interés del fin cooperativo, todos aquellos elementos que funcionan en el mercado.

Las limitaciones para la capitalización inherentes a las fórmulas cooperativas hacen aconsejable diseñar sistemas en los que se pueda obtener un proceso de capitalización de las cooperativas, sin perder su esencia de economía social. Precisamente esos

sistemas compensarán la descapitalización que produce la no consideración como recursos propios del capital variable cooperativo.

Las actuales fórmulas de captación de recursos (sean calificados como propios o como pasivos financieros) resultan complejas y poco transparentes para los mercados, lo que ha derivado en un uso restringido de las mismas, por lo que sería necesario profundizar en la simplificación de los modelos de captación de recursos de capital por parte de las cooperativas.

En los mercados financieros se ha venido produciendo un incremento de la demanda de Inversiones Socialmente Responsables en los mercados financieros. Piénsese que hoy en día muchos de los actores en el mundo de la inversión son patrimonios constituidos para finalidades de carácter social (como los fondos de pensiones, fundaciones, etc...). Esto desdice la conceptualización del inversor capitalista como ajeno a las empresas de la economía social. Ello puede ser una oportunidad para que las Cooperativas capten recursos, siempre que sepan rentabilizarlos. Precisamente la presunción de responsabilidad social del capital cooperativo puede convertirse en un aliciente para atraer inversores.

Es necesario regular de forma más nítida los sistemas de participación en el control de la gestión de las cooperativas que se establezcan para los titulares de lo que podemos llamar “capital no cooperativo”. Esos sistemas deben servir para garantizar la lealtad del gestor con el inversor, al tiempo que se preserven los intereses de los socios cooperativistas. Es importante observar que en ese cooperativismo “capitalizado”, existen tres actores diferentes cuyos intereses podrían entrar en conflicto si las normas no buscan la adecuada transparencia: los socios cooperativistas, los gestores, y los inversores. La diversas fórmulas de retribución del “capital no cooperativo” deben encontrar el equilibrio adecuado (y sobre todo muy transparente) entre el cumplimiento de la finalidad cooperativa de la sociedad (la retribución de las prestaciones de los socios cooperativistas) y la legítima satisfacción de las expectativas de rentabilidad que genere la participación económica en la cooperativa.

ANEXO.- Bibliografía.-

Los artículos citados en la elaboración de este informe son los siguientes:

- FERNÁNDEZ GUADAÑO, JOSEFINA (2007) “*Análisis de la participación de los socios inversores externos en el capital de las sociedades cooperativas en Europa*”. AEDEM, Ponencias

- GARCÍA TORRENTE, ROBERTO (2013) “*La financiación del sector agroalimentario y del cooperativismo*”. *Mediterráneo Económico* nº 24, Cajamar
- JULIÁ, JUAN FRANCISCO; MELIÁ, ELENA; y GARCÍA, GABRIEL (2013) “*Modelos y casos de éxito del cooperativismo agroalimentario en Europa*”. CEGEA, Universitat Politècnica de Valencia. *Mediterráneo Económico* nº 24, Cajamar
- LAJARA-CAMILLERI, NATALIA; y MATEOS-RONCO, ALICIA (2012) “*Estructura financiera y logro empresarial en cooperativas agrarias: una aproximación empírica*”. *Economía Agraria y Recursos Naturales*, Volumen 12-2
- MACÍAS RUANO, ANTONIO JOSÉ (2016) “*Las sociedades cooperativas y la adaptación de sus principios al mercado*”. Cajamar, Serie economía.
- ROCAFORT NICOLAU, ALFREDO (2010) “*La financiación cooperativa mediante la emisión de títulos participativos*”, CIRIEC España nº 68, Agosto 2010.