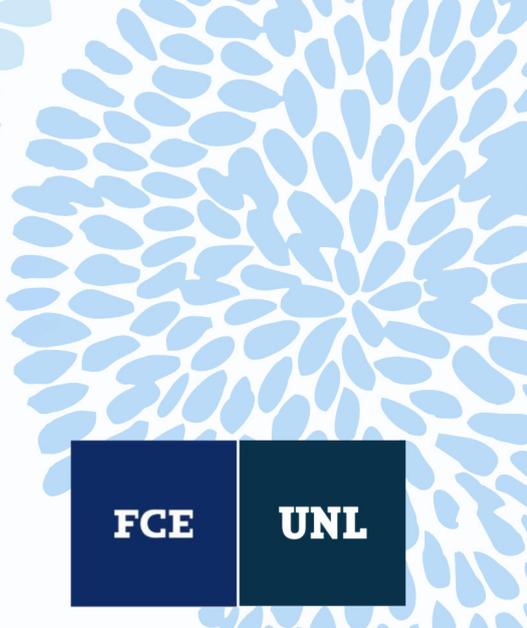
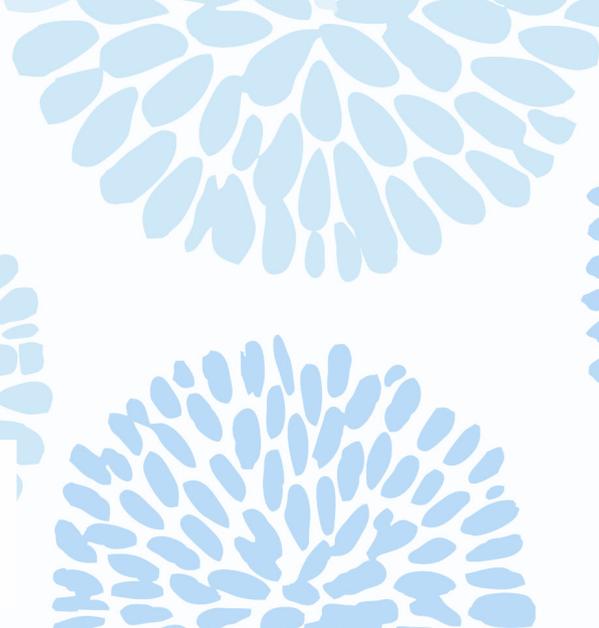


# Cambios Estructurales y Problemas de Agencia en las Cooperativas de Industrialización de Leche

Edith Depetris de Guiguet  
Compiladora



**IECAL**

Instituto de Economía Aplicada Litoral

**FCE**

**UNL**



---

# **CAMBIOS ESTRUCTURALES Y PROBLEMAS DE AGENCIA EN LAS COOPERATIVAS DE INDUSTRIALIZACIÓN DE LECHE**

**Edith Depetris de Guiguet**  
*Compiladora*



**Instituto de Economía Aplicada del Litoral**  
**Facultad de Ciencias Económicas**  
**Universidad Nacional del Litoral**

Cambios estructurales y problemas de agencia en las cooperativas de Industrialización de leche / Edith Depetris de Guiguet ... [et al.] ;  
Compilado por Edith Depetris de Guiguet. - 1a ed. - Santa Fe :  
Universidad Nacional del Litoral, 2017.

Libro digital, PDF  
225 pag. (A4)

Archivo Digital: descarga y online  
ISBN 978-987-692-154-1

1. Cooperativas. 2. Industria Láctea. 3. Cambio Organizacional.  
I. Depetris de Guiguet, Edith II. Depetris de Guiguet, Edith, comp.  
CDD 334.6837

Diseño y Diagramación de Interiores: Natalia Pisarello  
Diseño de Tapa: Natalia Pisarello

---

# Contenidos

<b>1</b>	<b>La Situación en Argentina y en el Mundo</b>	<b>1</b>
	Edith Depetris de Guiguet y Roberto López	
<b>2</b>	<b>Las Cooperativas de Industrialización de Leche y los Problemas de Agencia</b>	<b>7</b>
	Edith Depetris de Guiguet, Gustavo Rossini y Rodrigo García Arancibia	
<b>Parte I</b>		
	<b>La Experiencia de los Cambios en Otros Países</b>	<b>29</b>
<b>3</b>	<b>Cambios en las Cooperativas de la Unión Europea: El Caso Glanbia de Irlanda</b>	<b>31</b>
	Rodrigo García Arancibia y Mariano Coronel	
<b>4</b>	<b>Cambios en Cooperativas Europeas: El caso de Friesland Campina, Holanda</b>	<b>49</b>
	Mariano Coronel y Jimena Vicentin Masaro	
<b>5</b>	<b>Cambios en Cooperativas Europeas: El caso de Arla Foods</b>	<b>67</b>
	Gustavo Rossini, Jimena Vicentin Masaro y Ana Laura Chara	
<b>6</b>	<b>Cambios en las Estructuras Organizacionales de Cooperativas de Oceanía: El caso de Fonterra, Nueva Zelanda</b>	<b>83</b>
	Edith Depetris de Guiguet y Rodrigo García Arancibia	
<b>7</b>	<b>Cambios en las Estructuras Organizacionales de Cooperativas en Australia: El caso de Devondale Murray Goulburn (MG)</b>	<b>109</b>
	Edith Depetris de Guiguet y Rodrigo García Arancibia	

	Parte II	127
	<b>La Experiencia en Argentina</b>	
<b>8</b>	<b>El Contexto y la Evolución de las Cooperativas de Industrialización de Leche Argentinas</b> Jimena Vicentin Masaro, Mariano Coronel y Ana Laura Chara	129
<b>9</b>	<b>Evolución de Cooperativas Argentinas: El caso de SanCor y COTAR</b> Roberto E. López y Luciano Vaudagna	143
<b>10</b>	<b>Cooperativas Argentinas de Industrialización de Leche Medianas y Pequeñas Activas</b> Edith Depetris de Guiguet, Mariano Coronel y Luciano Russo	169
<b>11</b>	<b>Cooperativas de Industrialización de Leche que dejaron la Industria</b> Edith Depetris de Guiguet y Jimena Vicentin Masaro	191
<b>12</b>	<b>Conclusiones sobre Cambios Estructurales y Problemas de Agencia en las Cooperativas de Industrialización de Leche</b> Edith Depetris de Guiguet, Roberto López y Gustavo Rossini	203
	<b>Sobre los Autores</b>	215

## **AGRADECIMIENTOS**

Este libro se produjo como resultado de las actividades del proyecto No. 072/2014 financiado por el Programa de Cooperativismo y Economía Social en la Universidad de la Secretaría de Políticas Universitarias, Ministerio de Educación y Deportes de la Nación, a quienes agradecemos la oportunidad. Compartieron la responsabilidad de ejecución docentes e investigadores del Instituto de Economía Aplicada Litoral (IECAL-FCE-UNL)-Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional del Litoral, de la Cátedra Economía General-Facultad de Ciencias Agrarias, Universidad Nacional de Rosario y de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Católica de Santa Fe.

Nuestro reconocimiento a la Cooperativa de Tamberos de la Zona de Rosario Limitada (COTAR) por habernos dado su aval, así como a su presidente y consejeros, quienes nos brindaron diferentes puntos de vista y experiencia, y facilitaron discusiones enriquecedoras. Por último, a todos los consejeros, gerentes y asociados de las cooperativas que nos dieron su tiempo e información con confidencialidad.



---

## LA SITUACIÓN EN ARGENTINA Y EN EL MUNDO

Edith Depetris de Guiguet  
Roberto López

### Introducción

En todo el mundo, incluyendo Argentina, las cooperativas lácteas han tenido históricamente una fuerte participación en el desarrollo sectorial. Surgieron casi al mismo tiempo en que se fue formalizando la producción lechera, cuando los productores se encontraron con una demanda muy concentrada que por un lado no aseguraba la recepción diaria de un producto perecedero; y por otro, tampoco las condiciones y precios eran las que consideraban adecuadas. El Estado, en ese momento, estaba ausente de todo lo que podía significar algún tipo de regulación o defensa de la competencia.

Para mejorar su poder de negociación, y disminuir la presión de venta que imponía la perecibilidad de la materia prima se organizaron en cooperativas locales, y de a poco avanzaron en la elaboración de algunos productos básicos, individualmente o asociadas en una federación. Con el tiempo, sus productos se fueron afianzando en mercados locales y regionales. Adicionalmente, algunas cambiaron las estrategias para buscar el reconocimiento nacional con marcas propias y la apropiación para sus productores de mayores márgenes en eslabones de la cadena con mayor valor agregado.

En esta evolución, con mayor o menor avance en la cadena de valor agregado lácteo, en Argentina se destacaron:

1. SanCor Cooperativas Unidas Limitada (inicialmente de segundo grado), y sus cooperativas de primer grado asociadas; el nombre reflejaba sus localizaciones en las provincias de Santa Fe y Córdoba; con mercado nacional e internacional.
2. Asociación Unión Tamberos Coop. Ltda (AUT, más conocida por el nombre de su marca líder Milkaut), en la zona centro de la provincia de Santa Fe; con mercado nacional e internacional.

3. Manfrey Cooperativa de Tamberos de Comercialización e Industrialización Ltda., en el este de la provincia de Córdoba; con mercado nacional y exportaciones.
4. Cooperativa de Tamberos de la Zona de Rosario Coop. Ltda (COTAR), inicialmente con productores cercanos a la ciudad de Rosario y abasteciendo principalmente a ese gran centro de consumo; habiendo realizado algunas exportaciones.
5. Cooperativa de Tamberos de Paraná Coop. Ltda (COTAPA), localizada en la capital de la provincia de Entre Ríos, y abasteciendo esa ciudad y alrededores; con mercado principalmente local y regional.
6. Cooperativa de Tamberos de Gualeguaychú Coop. Ltda (COTAGU) en la zona oriental de la provincia de Entre Ríos, sobre el río Uruguay; ídem.
7. La Suipachense Cooperativa de Productores de Leche Ltda, en la provincia de Buenos Aires, con productos de marca reconocida a nivel nacional.
8. La Cooperativa Tampera de Emilio Bunge, de esa localidad en la provincia de Buenos Aires, que si bien no alcanzó gran tamaño, llegó a proveer productos para la exportación;
9. Cooperativa de Tamberos de Tucumán y Trancas Ltda (COOTAM), en la provincia de Tucumán, con muy fuerte peso en la provisión de leche fluida para la capital provincial.
10. Cooperativa Salteña de Tamberos Ltda (COSALTA), abasteciendo a la capital de la provincia de Salta y sus alrededores.<sup>1</sup>
11. Cooperativa del Centro Oeste Santafesino Limitada, con sede en la localidad de Carlos Pellegrini, abasteciendo productos en su zona de influencia.

Fuera de las nombradas, otras cooperativas medianas y pequeñas han realizado algún tipo de transformación de leche en el país. La Junta Intercooperativa de Productores de Leche reúne a 15 de ellas, sobre un total registrado en INAES de 30.

No obstante la historia de éxitos pasados, el desarrollo del cooperativismo industrial lechero argentino desde los '80 parece haber ido en retroceso. En el nuevo milenio en particular, de las once cooperativas mencionadas previamente, activas en 1996, seis dejaron la industrialización por venta, o quiebra (AUT, COTAPA, La Suipachense, Emilio Bunge, COOTAM, Centro-oeste); dos han tenido serios problemas (COTAR, en recuperación, COTAGÚ actualmente con la gestión por sus trabajadores), y solamente tres parecerían haber tenido una situación un poco más estable (Manfrey, COSALTA y SanCor, esta última con profundas crisis, una de las cuales se desarrolla al momento de escribir este estudio).

Efectivamente, la AUT-Milkaut vendió su sector industrial a una empresa de capitales franceses; COTAPA terminó haciéndolo a capitales privados luego de pasar por la gestión gubernamental; La Suipachense inicialmente a una empresa de capitales chilenos; Emilio Bunge, COOTAM y Centro-Oeste fueron liquidadas. COTAR, en una alianza con SanCor, pudo activar su operatoria; COTAGÚ ha continuado con una operatoria muy reducida, básicamente con la gestión de sus empleados. Manfrey y COSALTA han mantenido sus actividades. SanCor ha tenido crisis recurrentes, pero en la última década se ha desprendido de las líneas de producción más rentables y al momento, su nivel de endeudamiento y pérdidas amenaza su continuidad. Por lo tanto, este sector de cooperativas industrializadoras de leche, que históricamente contribuyó fuertemente al desarrollo local por la asistencia a sus asociados, la mano de obra empleada y la generación de valor agregado, parecería estar en riesgo de perder no solamente su relevancia histórica sino su continuidad.

---

<sup>1</sup> Ha habido otras cooperativas que incursionaron en la industrialización de lácteos con oferta local. En este estudio, posteriormente, se hará mención a dos de ellas localizadas en la Cuenca de Villa María.

## Cooperativas en Otros Países

No obstante esta situación en Argentina, en otros países este sector de cooperativas ha mantenido una alta participación de mercado y algunas de ellas han crecido hasta convertirse en las mayores empresas lácteas del mundo.

Dos cooperativas aparecen liderando el ranking mundial en términos del volumen de leche recibida en 2016 (Tabla 1.1)<sup>2</sup>, mientras que diez en total ocupan un lugar en los veinte primeros puestos, con el 14,4 % de la producción mundial. Pertenecen a Estados Unidos, Nueva Zelanda, Europa, Canadá e India.

**Tabla 1.1** Recepción de Leche de las Mayores Empresas del Mundo, 2016

Ranking 2016	Empresa	Origen	Recibo de leche (millones tm) (*)	Facturación por kg (en USD)	% Facturación / Producción Mundial de Leche
1	Dairy Farmers of America (coop)	EEUU	28,1	0,5	3,5
2	Fonterra (coop)	Nueva Zelanda	22,1	0,6	2,8
3	Lactalis	Francia	15,1	1,3	1,9
4	Arla Foods (coop)	Dinamarca/Suecia	14,2	0,8	1,8
5	Nestlé	Suiza	14,0	1,9	1,8
6	FrieslandCampina (coop)	Holanda	12,6	1,0	1,6
7	Dean Foods	EEUU	10,3	0,8	1,3
8	DMK (coop)	Alemania	7,8	0,9	1,0
9	Saputo	Canadá	7,7	1,1	1,0
10	California Dairies	EEUU	7,7	0,5	1,0
11	Danone	Francia	7,5	2,4	1,0
12	Yili	China	6,8	1,4	0,9
13	Amul (coop)	India	6,5	0,8	0,8
14	Muller	Alemania	6,3	1,2	0,8
15	Glanbia (coop)	Irlanda	6,1	0,7	0,8
16	Agropur (coop)	Canadá	5,8	1,0	0,7
17	Land o' Lakes (coop)	EEUU	5,8	0,7	0,7
18	Mengniu	China	5,8	1,4	0,7
19	Sodiaal (coop)	Francia	5,2	1,1	0,7
20	Schreiber Foods	EEUU	4,5	1,1	0,6
	<b>Suma de los 20</b>		<b>200</b>	<b>1,0</b>	<b>25,4%</b>

\* Fuente IFCN 2016.

Si se analiza el ranking por facturación en 2016 (Tabla 1.2), cuatro cooperativas ocupan entre el cuarto y séptimo puesto.<sup>3</sup> Si se toma en cuenta la relación entre facturación y kilogramos de materia prima (Tabla 1.1, quinta columna), se observa que el valor agregado, aún en las cooperativas más grandes, es superado por otras empresas como Danone, Nestlé y Yili.

2 <http://www.ifcndairy.org/en/news/2016/Top20MilkProcessorList2016.php>.

3 <http://www.agriland.ie/wp-content/uploads/2015/07/Rabobank-global-dairy-top-20.jpg?259764>.

**Tabla 1.2** Facturaciones de las Mayores Empresas Lácteas del Mundo, 2015

Ranking		Empresa	Casa Matriz	Facturación 2015 * (millones u\$s)
2016	2015			
1	1	Nestlé	Suiza	25,0
2	2	Lactalis	Francia	18,3
3	3	Danone	Francia	16,7
4	5	Dairy Farmers of America (**)	EEUU	13,8
5	4	Fonterra (**)	Nueva Zelanda	13,1
6	6	FrieslandCampina (**)	Holanda	12,3
7	7	Arla Foods (**)	Dinamarca/Suecia	10,5
8	10	Yili	China	9,3
9	8	Saputo	Canadá	8,6
10	9	Dean Foods	EEUU	8,0
11	11	Mengniu	China	7,9
12	12	Unilever	Holanda/Reino Unido	7,0
13	16	Kraft Heinz	EEUU	6,5
14	13	Sodiaal (*)	Francia	5,7
15	20	Muller	Alemania	5,6
16	14	DMK (*)	Alemania	5,5
17	17	Meiji	Japón	5,2
18	18	Schreiber Foods	EEUU	5,0
19	15	Savencia	Francia	4,9
20	-	Agropur	Canadá	4,6

Nota: \* Facturación de ventas de lácteos solamente. \*\* Cooperativas.  
Fuente: Rabobank 2016.

Un rápido relevamiento de la evolución de esas cooperativas inmediatamente pone en evidencia que la organización actual es resultado de numerosos y continuos cambios en sus estructuras. Lo hicieron a medida que fueron adoptando diferentes estrategias para adecuarse al contexto y a sus propias expectativas de avanzar en la cadena con la colocación de productos de mayor valor agregado. Conocer cuáles han sido concretamente algunas de esas modificaciones, y las herramientas utilizadas que les han permitido crecer y posicionarse tan bien en el ranking mundial ha sido un objetivo de la investigación cuyos resultados se explican en este libro. Asimismo, también se ha relevado la situación de algunas cooperativas argentinas seleccionadas, para detectar cambios realizados, los fundamentos que llevaron a los mismos, y abrir el debate acerca de la posibilidad de aplicación de algunas de esas herramientas.

### Destinatarios

Los resultados de la investigación realizada han sido expuestos para su difusión en los capítulos que conforman esta publicación. El propósito es que puedan ser leídos por el público en general, y muy en particular por los asociados, consejeros y otros integrantes de las cooperativas de industrialización de leche. Dentro de lo posible se ha tratado de mantener un lenguaje claro y comprensible, aunque reconociendo que en ciertos puntos ha sido inevitable la utilización de una terminología financiera que hace la lectura un poco más complicada.

El contenido del libro, en sus varios capítulos, se espera sea de utilidad para motivar la discusión acerca de la situación de las cooperativas y la conveniencia o necesidad de realizar cambios para su adecuación a las estrategias buscadas. Dado que el contexto argentino es diferente al de los otros países analizados, no se piensa en la posibilidad de trasladar, copiar o insertar estructuras que han tenido éxito en otras partes del mundo, sino comenzar el análisis para detectar y decidir las formas que puedan ser adecuadas al propio contexto.

### **Organización del Trabajo**

En forma general, el Capítulo I y II del libro conforman la introducción y el marco teórico-metodológico aplicable a todo el resto del material. En este último se especifican los alcances de algunos de los conceptos utilizados, las características generales de la teoría de la agencia, modelos propuestos en la literatura para superar los problemas que pueden generarse en las cooperativas, así como algunas hipótesis y el enfoque metodológico adoptado para los casos de estudio.

El resto de los capítulos se agrupa en dos Partes, la primera correspondiente a los análisis de casos extranjeros, y la segunda, a casos del país.

En las cooperativas extranjeras el énfasis ha sido puesto en las europeas, por varias razones, a las que se agregaron luego dos de Oceanía. En primer lugar porque las legislaciones cooperativas de los países europeos consagraron en el pasado el modelo rochdaliano, con bastante similitud con la Argentina. La inmigración europea que fomentó la creación de nuestras cooperativas trajo esa cultura, y su aplicación en diversos ámbitos, incluyendo el agropecuario. En segundo lugar, previo a los cambios de hace unas décadas, muchas de las características de las cooperativas de industrialización de leche de algunos de los países europeos parecía ser bastante semejante a la de este país. En cambio, en Estados Unidos, tanto la legislación como la cultura de las cooperativas y de los negocios eran muy diferentes, lo que hace más difícil para comparar la evolución. No obstante, muchas de las herramientas que veremos se utilizaron en las seleccionadas, también se dieron en ese país en las llamadas cooperativas de nueva generación. La inclusión de dos casos de Oceanía se agregó debido a que ejemplifican los cambios que se están dando actualmente, y cuyo seguimiento va acompañado de nuevas modificaciones, tanto en la legislación (caso de Nueva Zelanda) como en las estructuras de las cooperativas.

La selección de las cooperativas argentinas se hizo inicialmente en función del tamaño de las cooperativas activas, aunque luego se agregaron algunas características de otras que permanecen activas pero han vendido la parte industrial, así como algunas que fueron liquidadas.

Tanto en las cooperativas europeas como en las de Oceanía se pudo contar con mucha información de los propios sitios web de las mismas, que cubren tanto aspectos institucionales, como comerciales y financieros. En cambio, la información disponible en los sitios web de las cooperativas argentinas es muy escasa, por lo que se debió recurrir a otras fuentes, incluyendo visitas y consultas a referentes calificados.

En el último Capítulo se procede a sintetizar las conclusiones relacionadas con las dos Partes, dándose cierre con algunas recomendaciones finales.



---

## LAS COOPERATIVAS DE INDUSTRIALIZACIÓN DE LECHE Y LOS PROBLEMAS DE AGENCIA

Edith Depetris de Guiguet

Gustavo Rossini

Rodrigo García Arancibia

El abordaje de la problemática del desempeño exitoso y desarrollo de las cooperativas de industrialización de leche es muy complejo, por la diversidad conceptual y metodológica con que se la ha encarado previamente. El propio concepto de cooperativas encuentra variantes en los antecedentes, tanto por los diferentes marcos jurídicos de los países como por la actividad realizada. Asimismo, las cooperativas actúan en diferentes contextos socio-económicos y políticos y a diferentes niveles de la cadena agroalimentaria, con múltiples condicionantes imposibles de abarcar en un estudio, lo que exige recortes selectivos para el análisis. Por último, algo similar sucede en relación a los factores internos, por lo que también se requiere un procedimiento selectivo para su tratamiento. En esta sección explicaremos el marco elegido para este estudio.

### **¿Qué Entendemos por Cooperativas?**

El primer aspecto a destacar en el análisis es la enorme diversidad de cooperativas que pueden existir en cualquier aspecto de la vida económica y social de un país. En un sistema de mercado y en diferentes posiciones del espectro podemos citar desde cooperativas que pueden tener por objeto la provisión de un servicio educativo para los hijos de un grupo de padres mediante la creación de un jardín de infantes; cooperativas que pueden nuclear a maestros con alguna especialidad para ofrecer sus servicios y concretar una fuente de trabajo en forma grupal; cooperativas para la producción o comercialización de hortalizas orgánicas; cooperativas de consumo con el objetivo de abaratar las compras de las familias asociadas; cooperativas para construir viviendas

con el esfuerzo propio; y así se podrían citar cientos de ejemplos.

A pesar de la gran diversidad, su organización bajo la forma cooperativa les da algunas características comunes derivadas de la ideología que las sustenta, básicamente siguen los llamados “principios cooperativos”. No obstante, la legislación de cada país y bloques económicos pueden presentar variantes en la forma en que reconocen los mismos, con límites y alcances que varían en cada contexto. Por ello, se requiere ser cuidadosos y bastante específicos con las definiciones generales y las comparaciones.

En consecuencia, para este trabajo hemos elegido conceptualizar la cooperativa como *una empresa cuyos usuarios son los propietarios y quienes ejercen el control de la misma, distribuyendo los beneficios en base al uso que hacen de los servicios provistos*.<sup>1</sup> El reconocimiento explícito de la cooperativa como empresa ha sido hecho por la Alianza Cooperativa Internacional en su Declaración de Identidad Cooperativa de 1995,<sup>2</sup> que la definió como *una asociación de personas que se unen voluntariamente para satisfacer sus necesidades y aspiraciones económicas, culturales y sociales comunes, por medio de una empresa de propiedad conjunta democráticamente gestionada*.

No importa cuán básica o compleja sea la empresa, siempre existe la necesidad de organización de algunos recursos (humanos, financieros, etc) que les permita realizar las actividades propuestas para lograr los objetivos buscados. Si bien las cooperativas no son empresas que privilegian el capital, lo necesitan para lograr sus objetivos. Por otra parte, para lograr los objetivos, deben ser capaces de generar valor en la empresa, apuntando a tener beneficios, como diferencia entre ingresos y costos, y que los mismos sean sostenibles en su accionar con la competencia.

Esos recursos son en principio aportados por los mismos usuarios, que se constituyen de esta manera en los propietarios de la empresa. Como dueños, tienen el derecho a gobernarla y controlarla, y según los principios que las guían, deben hacerlo bajo un sistema democrático. Los beneficios que se obtengan, deberán ser repartidos en función del uso de los servicios entre los asociados.

De particular relevancia es resaltar que las cooperativas son entidades privadas, no son públicas ni estatales. Si bien su accionar usualmente resulta en externalidades positivas, y contribuyen al desarrollo regional, su objetivo inmediato y explícito es beneficiar al grupo de personas que las crea, las usa, las financia y las controla.

### **¿Cómo se Conceptualiza la Cooperativa de Industrialización de Leche?**

Además de los rasgos derivados de la aplicación de los principios cooperativos, que como se dijo, se reflejan de múltiples maneras en los marcos jurídicos de los países, las cooperativas difieren según la actividad o el sector en que operan. En el caso del sector lácteo, corresponden varias precisiones.

En primer lugar, con el término cooperativas lecheras o cooperativas lácteas se abarca a diferentes tipos de entidades, por lo que estos términos no reflejan adecuadamente el tipo de actividades que las mismas realizan. Hay cooperativas que pueden concentrarse en el acopio y la negociación del paquete de leche; otras que se ocupan de proveer insumos y asesoramiento a sus asociados, así como alguna función como el transporte; otras que además hacen algún tipo de elaboración básica de algún producto (por ejemplo el descremado o la elaboración de quesos sin marcas); algunas pueden avanzar un poco más en la elaboración tratando de colocar marcas propias; hasta aquéllas que son multiactivas en el acopio, la elaboración, distribución de productos con marcas propias e inclusive en la exportación. Por lo tanto, aunque se denominen de la misma manera, las realidades y problemas de cada una son muy diferentes, y el análisis

---

1 Barton (1989).

2 Una conceptualización interesante de los principios y la importancia del capital puede verse en ICA (2016).

requiere precisión acerca del tipo y nivel de la cadena de valor agregado en que se concentren.

Originariamente, las cooperativas lecheras comenzaron por acopiar leche y negociar en conjunto con terceros el precio, en una actitud defensiva. Como otras cooperativas del sector agropecuario, constituyeron herramientas para afrontar fallas de mercado. El objetivo inmediato fue poder asegurar la venta de la materia prima y lograr mejores precios para incrementar los ingresos del productor tambero. Este tipo de cooperativas lecheras en este trabajo las conceptualizamos como cooperativas de negociación de leche. Usualmente se complementaron con actividades de compra en conjunto y venta de insumos para los productores, de proveer o administrar el servicio de transporte, y de servicios técnicos de asistencia y asesoramiento. En la actualidad muchas cooperativas que no pudieron o no quisieron avanzar en la cadena industrial se volcaron nuevamente a la negociación de paquetes o pooles de leche, con o sin actividades complementarias.

Con un producto extremadamente perecedero, y con pocos compradores, el poder de negociación se reducía ante la imposibilidad de almacenamiento, lo que llevó a muchas a iniciar algún proceso de elaboración. Con el aporte de pequeñas cuotas de capital de cada uno de los participantes, se comenzaron las primeras plantas desnatadoras, el envasado y reparto de leche en zonas urbanas, o la producción de quesos, según fuera el caso. Con estas pequeñas cooperativas, los productores integraban su producción primaria al eslabón de la industria, con otros vecinos en similar situación. Los productores-propietarios de la planta eran los usuarios de los servicios entregando la leche cruda que se procesaba, repartiéndose los excedentes que quedaban en proporción a la cantidad de leche entregada.

En todo este proceso muchas de las cooperativas fueron creciendo y cubriendo más eslabones de la cadena de valor hacia adelante, ya sea con la diversificación de los productos elaborados, pasando de commodities a otros que requerían desarrollos tecnológicos, el reconocimiento de marcas, o innovaciones varias; o de funciones hacia el consumidor, con la incorporación de transporte, la distribución e inclusive la venta al público. Estas son las cooperativas objeto de este estudio, las que denominamos cooperativas de industrialización de leche. También pueden estar integradas hacia atrás con otros servicios varios, más generalmente de asistencia al productor y venta de insumos.

Por lo tanto, según el concepto básico previamente expuesto, caracterizamos a *las cooperativas de industrialización de leche como empresas cuyos dueños-usuarios de los servicios (de procesamiento, comercialización de productos, distribución, etc) son los mismos productores que entregan la leche, que a su vez la gobiernan, y se reparten los beneficios (excedentes).*

De importancia a resaltar es que en la medida en que las cooperativas avanzan en los eslabones de la cadena hacia el consumidor los desafíos y complejidades del mercado las condicionan más. Es muy diferente la estructura y competencia para una cooperativa de negociación de leche que para una de industrialización, máxime si ésta coloca productos de alto valor agregado. Aquí la competencia y la concentración del mercado se hacen mucho más acentuadas, así como los requerimientos de inversiones y capacidad de manejo empresarial. Si bien el objetivo puede seguir siendo el de contribuir a generar excedentes que aumenten el ingreso al productor, ahora no se trata, como en los inicios, de una actitud defensiva de negociación de precios, o de empresa testigo, sino más específicamente de disputar en los eslabones de mayor rentabilidad parte de las ganancias para los productores.

Este cambio a menudo es ignorado, pero el éxito de la cooperativa no se debería evaluar en estos casos por aspectos como el crecimiento de la empresa, por la cantidad de empleados que tiene, u ocupar primeros lugares en el ranking empresarial, sino **en la forma en que efectivamente contribuye a incrementar el ingreso de los asociados**, transfiriendo las ganancias del eslabón, que en lugar de ir a los competidores, es recibida

por los productores.<sup>3</sup>

### Factores que Influyen en el Desarrollo de las Cooperativas

El crecimiento y desarrollo de las cooperativas de industrialización de leche está condicionado por numerosos factores, de entre los que rescatamos tres de mucha relevancia: 1) el contexto externo; 2) el nivel de la cadena en que opera; y 3) la adecuación de su estructura organizacional.<sup>4</sup>

El contexto externo es muy amplio, incluyendo el conjunto de elementos que están fuera del control de la cooperativa (marco jurídico, macroeconómico, político, factores de oferta y demanda, etc). La mayoría de estos elementos afectan a todos los participantes, mientras que algunos específicamente a las cooperativas, como por ejemplo, la legislación que determina sus características y muchas de sus posibilidades. Para que una organización sea competitiva debe reflejar las características de su entorno en su estructura, adaptarse a los cambios.<sup>5</sup> La inflexibilidad de las normas pone un cebo a las modificaciones que tanto el contexto como el nivel de la cadena exige en un mundo cambiante.

El contexto económico de la agroindustria y del sector lácteo en particular en todo el mundo ha estado en continuas transformaciones, influenciadas por factores como la globalización de los '90, la integración de bloques económicos, la internacionalización empresarial. Por el lado de la demanda, ha habido cambios en la población (de rural a urbana, en la incorporación de la mujer al mercado de trabajo, en la conformación de los hogares, en los niveles de ingresos) y en sus preferencias (hábitos alimentarios, dietas, trazabilidad de productos, alimentos funcionales). Por el lado de la oferta, se ha venido dando una concentración en todos los niveles, con mayores requerimientos de capital, innovaciones, calidad, información, de cuestionamientos de propiedad intelectual y biotecnológicas, y otros para responder a la cambiante y más exigente demanda.<sup>6</sup>

También el contexto macroeconómico y de las políticas varía según los países, con extremos como la regulación de cuotas que predominó en la Unión Europea a la total liberalización de Oceanía. En Argentina en particular, fue muy fluctuante para la producción en las últimas tres décadas, con períodos de profunda inestabilidad e incertidumbre.<sup>7</sup>

El nivel de la cadena en que opera la organización, como ya se mencionó, la posiciona en diferentes estructuras de mercado. A medida que se avanza hacia el consumidor, hay posibilidad de mayores ganancias, pero también se hace más difícil la competencia y mayores los riesgos, así como los requerimientos de recursos y tecnologías.

Las empresas han debido ajustarse a esos cambios en todos los niveles. En el sector industrial en particular, han requerido de desarrollos e innovaciones de productos, y procesos organizacionales que demandaron fuertes inversiones, situación de la que no estuvieron exentas las cooperativas.

Por último, pero no menos importante, y centro de interés en este trabajo, es la estructura organizacional, definida en este trabajo como *las relaciones entre los asociados y la cooperativa, y de los asociados entre sí*, que detallaremos un poco más en la siguiente sección.

---

3 El ingreso de los asociados puede considerarse en una forma amplia, que incluiría también el abaratamiento del costo de producción con servicios varios; o estricta, con pago de la leche más alto, retornos en efectivo y/o capitalización de los mismos. Lo importante es que la forma refleje democráticamente la preferencia de los asociados.

4 Bijman et al. (2012), Van Sanger y Bijman (2012), Bijman J. y B. Doorneweert (2008).

5 Nilsson (1999), Van Bekkum (2001), Bijman (2016).

6 Para una buena revisión ver Baarda (2002).

7 Ver Depetrís de Guiguet y otros (2011; 2013).

## Estructura Cooperativa<sup>8</sup>

Siguiendo el enfoque elegido, la estructura cooperativa puede ser comprendida en tres dimensiones:

**1. La estructura de inversión**, que incluye la contribución de capital de sus propietarios, la asunción de riesgo y el derecho a reclamo de excedentes. En esta dimensión el rol del asociado es el de inversor, que a menudo se efectiviza sobre la base de aportes según las transacciones que realiza.

**2. La estructura transaccional**, que comprende las relaciones entre la cooperativa (persona jurídica) y los asociados en el uso y la distribución de beneficios. En el caso de las cooperativas lecheras incluye los acuerdos y contratos de entrega de la producción a cambio de un precio. En este esquema el rol del asociado es el de usuario.

**3. La estructura de gobierno** (gobernanza) o control que incluye la participación en la toma de decisiones y monitoreo de las actividades. El rol del asociado es el de supervisor.<sup>9</sup> Los asociados a través de la Asamblea General delegan en el Consejo de Administración los derechos de control.

Estas relaciones, o estructura cooperativa, puede ser plasmada de diferentes maneras, variando desde formas más colectivizadas a más individual. En general no se encuentran formas puras extremas, sino que hay situaciones intermedias, en las que prevalece más una que otra. El grado dependerá de la manera más eficiente de manejar los costos internos de la organización. Usualmente, a medida que se torna más grande y compleja la organización, la estructura tiende a ser organizada en una forma más individualizada. En el mundo, las dos formas extremas pueden ser ejemplificadas en el Tabla 2.1.

Una estructura colectiva se corresponde mejor en una situación en la que los intereses están homogéneamente distribuidos entre los miembros, mientras que una mayor heterogeneidad requiere una estructura que transmita los incentivos a los asociados sobre una base más individualizada.

De importancia central para resaltar en este trabajo es que se considera que en la medida en que las cooperativas avanzan en los eslabones de la cadena hacia el consumidor, los niveles de mercado se hacen más concentrados, con menos participantes y más grandes en tamaño y poder. Por lo tanto, los desafíos y las complejidades aumentan exponencialmente, en particular en relación a los requerimientos de inversiones y capacidad de manejo empresarial. Para tener éxito en esos eslabones se necesita no solamente un manejo empresarial apropiado, sino las posibilidades de uso de instrumentos similares a los de la competencia, cualquiera sea la forma jurídica que adopte. Y en la competencia en los mercados de lácteos de mayor valor agregado, tanto como de commodities en la exportación directa o indirectamente se encuentran las mayores empresas multinacionales del mundo.

Por lo tanto, volvemos a resaltar la diferencia en **las cooperativas de industrialización de leche que se toma en este estudio: en esta realidad, la cooperativa entra a disputar las ganancias de ese eslabón de la cadena láctea de mayor rentabilidad, para distribuirlas entre los asociados, e incrementar los ingresos de los productores-dueños de la cooperativa.** Para cumplir sus objetivos, la cooperativa tiene que obtener las ganancias que dejaría de percibir el productor al entregar al particular, primera con-

<sup>8</sup> Se sigue a van Bekkum (2001).

<sup>9</sup> van Bekkum pag. 46.

dición, por lo que debe ser económicamente exitosa como empresa; y luego distribuirlas para que efectivamente se aumente el ingreso de los asociados. Este es un punto que discutiremos luego, ya que en las cooperativas argentinas parece estar muy arraigado el concepto de que se prefieren servicios adicionales en lugar de retornos.

**Tabla 2.1** Estructuras Colectivas e Individualizada

Transacción	Estructura Colectiva	Estructura Individualizada
Manejo de la oferta	Entregas sin límites y obligación de la cooperativa de recibir toda la producción de los asociados	Volúmenes acordados en función de las necesidades o posibilidades de manejo de la cooperativa, compras a no asociados.
<b>Inversión</b>		
Condiciones de Entrada	Abierta en cualquier momento y sin ningún costo	Restringida según algún criterio, sujeta a pago de derechos (con diferentes alternativas).
Instrumentos Financieros	Reservas a las que el asociado en forma individual no tiene derechos;	Reservas distribuibles en caso de cierre o ventas después de cubrir las deudas.
Distribución de excedentes	Reservas legales y optativas	Pago de dividendos sobre la producción, adicionales a los precios de mercado
Naturaleza del derecho a los excedentes	De los miembros en forma colectiva; no transferible	De los miembros en forma individual; transferible entre miembros y apreciable
<b>Gobierno</b>		
Voto	Un hombre, un voto	Proporcional según el uso, o la producción entregada
Toma de Decisiones y control	Gerenciamiento y control en el Consejo de Administración	Separación de propietarios (asociados individuales) de la gerencia, con decisiones de control delegados en el Consejo de Administración.

Fuente: Adecuación realizada de van Bekkum (2001) pag.47.

### Estrategia y Estructura

La estructura tiene importancia porque tiene que estar alineada con las estrategias para permitir el desarrollo de la cooperativa.<sup>10</sup> Las estrategias empresariales, siguiendo a Porter (1980), pueden consistir en: a) liderazgo de costos; b) diferenciación; c) focalización en grupos particulares, líneas de productos o mercados geográficos (interno o externos).

Esta asociación se torna tan crucial que las cooperativas mismas son definidas como *combinaciones específicas de características estratégicas y estructurales, que de no estar correspondidas en una manera coherente darán lugar a ineficiencias organizacionales*.<sup>11</sup> A una determinada estrategia corresponde una estructura organizacional, y una estructura organizacional particular conviene a una estrategia empresarial específica. Por ejemplo, cuando las políticas lecheras de la UE introdujeron las cuotas de producción, se puso un límite a la capacidad de expansión en volumen de las cooperativas, lo que llevó en primer lugar a una *estrategia de agregar valor a los productos en el mercado doméstico y luego a una estrategia de internacionalización a través de inversiones directas en otros países*.<sup>12</sup> De esta manera, cooperativas de Holanda se expandieron a Alemania y Bélgica; las de Irlanda al

<sup>10</sup> van Bekkum (2001).

<sup>11</sup> Idem, pag. 44.

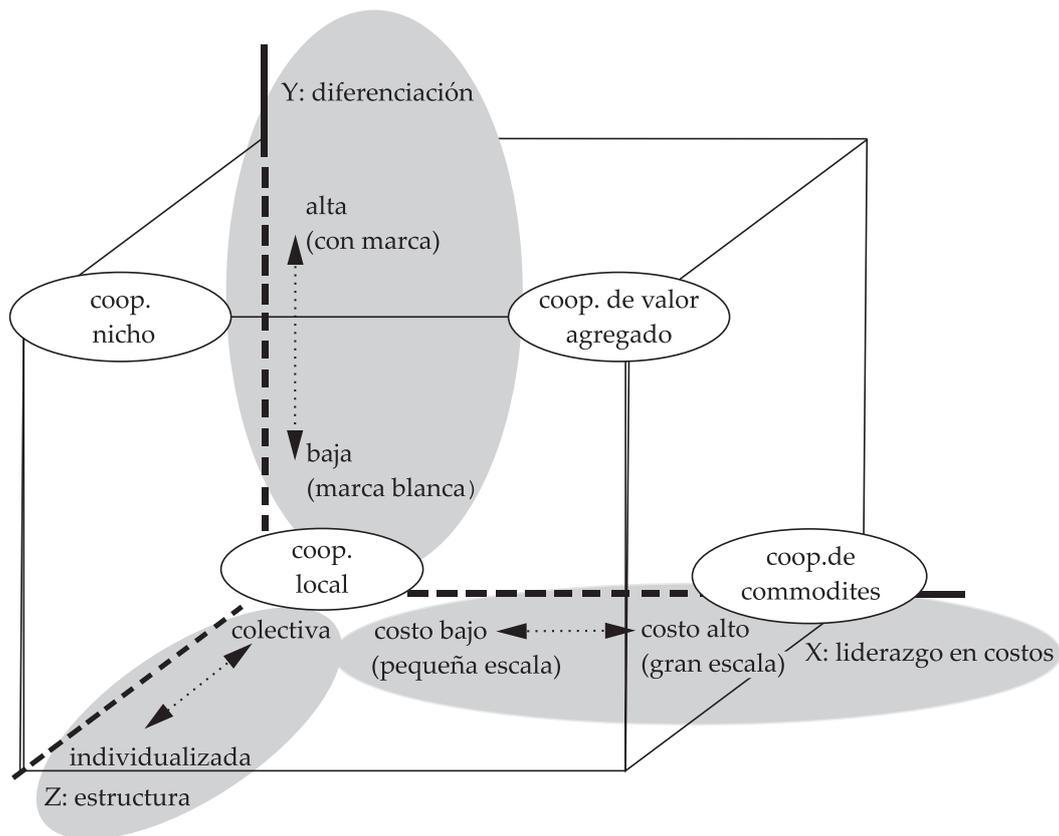
<sup>12</sup> Idem, pag. 161.

Reino Unido (UK) y comenzaron fusiones y adquisiciones en otros países.

Por otra parte, el cambio de estrategia fue seguido por cambios en la organización interna de las cooperativas. Por ejemplo, la atención se volcó al diseño de esquemas de inversión capaces de atraer mayor cantidad de aportes de los asociados, cuando previamente se apoyaba mayormente en la retención de excedentes; el esquema de precios se modificó para diferenciar entre las operaciones por la leche y los resultados de la inversión en la distribución de retornos a los asociados, ya que ahora no era el objetivo la mayor cantidad de leche; igualmente ocurrió con el ajuste del sistema de votación dada la mayor heterogeneidad de intereses, y la necesidad de atraer a productores con mayores volúmenes, cuando antes la ideología de un miembro un voto sobre el principio de solidaridad era la prevalente.<sup>13</sup>

Sobre la base de: 1) las características estratégicas: X= liderazgo de costos, Y = diferenciación; y Z= la estructura organizacional; y 2) tomando en cuenta cuatro aspectos: a) grado de individualización de la relación cooperativa-asociado; b) transacción de los productos; c) inversión de capital; d) participación en el gobierno y la toma de decisiones, en su estudio de cooperativas del mundo, van Bekkum diferencia al menos cuatro tipos: (Van Bekkum pag.49).

**Figura 2.1** Tipos de Cooperativas



Fuente: van Bekkum (2001) pag. 49.

<sup>13</sup> Idem, pag.161.

De esta manera quedan configuradas en los extremos:

**1. La cooperativa local** en la que:

X: pequeña escala de operaciones y por lo tanto relativamente alto costo/pequeña participación de mercado;

Y: producto sin diferenciación;

Z: estructurada colectivamente, que correspondería al concepto original Rochdaleano.

Los asociados se identifican con problemas comunes, con fuerte sentido de solidaridad. El capital básico no es relevante, siendo aportado por los productores. Estructuralmente puede organizarse sobre la preferencia por formar reservas irrepartibles, capitalizar excedentes, sin derechos de entrada, igual precio para todos, una persona un voto. Tipo Rochdale.

**2. La cooperativa de commodities**, donde

X= gran escala de operaciones, bajo costo con reconocida posición de mercado;

Y= productos no diferenciados;

Z= estructurada colectivamente.

Suele evolucionar con el crecimiento de la local y/o por fusiones. Aumenta la escala de operaciones con una estrategia de bajo costo, para lo cual requiere atraer mayores volúmenes. Los productos no tienen diferenciación o es baja, por lo que atiende mercados que aceptan estas características. Por ello le conviene una membresía abierta, sin derechos de entrada, capital variable e ilimitado. A medida que entran más asociados, la homogeneidad comienza a disminuir, así como el espíritu de pertenencia grupal. Los requerimientos gerenciales no aparecen aún tan altos, ni las necesidades formales de monitoreo. Puede continuar priorizando la formación de reservas irrepartibles por sobre el capital individual, aunque para atraer más volúmenes, requiera comenzar a negociar precios diferentes, con bonificaciones que atraigan productores adicionales.

**3. La cooperativa “nicho”** o de nueva generación, donde

X= pequeña escala de operaciones y relativamente alto costo, enfocada a posiciones dominantes en pequeños segmentos de mercado;

Y= productos diferenciados, con marcas;

Z= estructura individualizada.

Aunque la escala de operaciones no requiere ser tan alta, la necesidad de capital aumenta para la estrategia de diferenciación de productos o adecuación a los demandantes por productos específicos. La calidad de la materia prima es objeto de estrictos controles, por lo que la membresía puede llegar a ser cerrada y requiere incentivos para entregar la producción buscada. Así aparecen contratos de entrega, inversiones proporcionales a los volúmenes comercializados, con acciones bien individualizadas, y derechos de entrega. Consecuentemente, cambios en el sistema de votación y pagos por la materia prima.

**4. La cooperativa con “valor agregado”**, para la cual

X= gran escala de operaciones y relativamente bajo costo, posiciones dominantes en segmentos de mercados;

Y= productos altamente diferenciados;

Z= estructura individualizada.

Entrar a segmentos avanzados en la cadena de valor agregado más rentables requiere capital no solamente para el procesamiento, sino para actividades conexas de diferenciación del producto, logística de distribución, su marketing, publicidad. La com-

petencia suele estar muy concentrada y manejando herramientas muy sofisticadas para la imposición de productos en el mercado. Al requerirse grandes volúmenes de materia prima, la heterogeneidad de los asociados crece, así como la de sus preferencias y relación con la cooperativa, incluyendo la aceptación de nuevos miembros. El capital es muy crítico, requiriéndose aportes proporcionales a las entregas, con incentivos adecuados para conseguirlos. Posiblemente requiera compras de no asociados, con precios diferenciados. Para mantener el interés de esta membresía y atraer los recursos, la estructura interna requerida es altamente individualizada.

### **¿Qué ocurre cuando no se ajustan estos requisitos?**

El camino indica que en la medida en que las cooperativas van pasando de una estrategia de liderazgo de costo a una de diferenciación de productos y focalización en segmentos de mercados de alto valor agregado, debe ir acompañado de cambios en la estructura. No hacerlo generará problemas de falta de incentivos que finalmente atentará contra la sustentabilidad de la cooperativa. Ello ha llevado a algunos autores<sup>14</sup> a concluir que las cooperativas están limitadas empresarialmente por su propia naturaleza, por lo que deben mantenerse en el segmento de commodities, ofreciendo logística y procesamientos básicos pero evitando entrar a segmentos en los que se requiere uso intensivo de capital y desarrollo de innovaciones. Por el contrario, si persigue una estrategia de avanzar en la cadena de valor con marcas y tecnologías sofisticadas para competir por mayores márgenes, debe distanciarse de la forma cooperativa tradicional.

En la medida en que los desalineamientos no puedan ser corregidos, la cooperativa tendrá problemas que pueden resultar en su desaparición (por quiebra, disolución, absorción por otras, o cualquier forma). La pregunta que surge es ¿cuáles son los problemas de incentivos que esta falta de coherencia entre estrategias y estructura pueden generar?

Una de las respuestas posibles deviene de la aplicación de la teoría de la agencia. Desde su esbozo, varios han sido los análisis que por su forma organizacional, posicionaron a las cooperativas en una situación más débil en relación a su eficiencia y desempeño que las empresas de capital (investor owned firms IOF), lo que requiere de ellas mayor trabajo para contrarrestarlas.<sup>15</sup> En la búsqueda para contrarrestar los mismos, se ha recurrido a modificaciones estructurales, con muchísimas variantes, que han tomado distancia de las formas cooperativas tradicionales. En la siguiente sección se hará una breve descripción

### **¿Qué Tipo de Problemas de Incentivos puede Generarse?**

Según la teoría de la agencia, pueden existir intereses divergentes entre el dueño del capital en una empresa, denominado principal, y quien la administra, el agente. El principal delega autoridad en el agente para tomar decisiones que afectan el desempeño de la empresa, que no siempre pueden resultar en beneficio del primero. Por ejemplo, mientras que el dueño del capital buscará maximizar su rentabilidad, el administrador puede tener otros objetivos como preservar su puesto de trabajo, lograr beneficios particulares, el crecimiento de la empresa por razones de prestigio, y otros.

Las relaciones entre principal y agente pueden tornarse problemáticas cuando: 1) hay divergencia de intereses entre ambos; 2) dificultades para que el principal haga un seguimiento adecuado y sin costo del comportamiento del agente; 3) asimetrías de infor-

---

14 O'Connor y Thompson (2001), Schrader (1989).

15 Borgen (2002), Nilsson (1999), Gunnarson (1999), O'Connor y Thompson (2001), Schrader (1989).

mación, que no le permite al principal contar con todos los detalles que posee el agente.

Como resultado, pueden darse dos tipos de situaciones. La primera denominada riesgo moral, por la cual el agente lleva a cabo acciones que oculta al principal, o que son costosas de detectar. Por ejemplo, en una empresa, acciones u operaciones del grupo gerencial que no son compartidas o detectadas por el directorio. La segunda es la selección adversa, que implica que el agente tiene información que no comparte, y que no es fácil de obtener para el principal, o muy costosa, y que llevan a este último a aceptar propuestas o negocios que no resultarán en su beneficio.

Para evitar estas situaciones, se establecen contratos entre principal y agente determinándose los términos del acuerdo, pero siempre quedarán aspectos imposibles de especificar de antemano, por lo que ningún contrato es perfecto o completo, y siempre quedarán algunos aspectos de estos riesgos en pie.

En las organizaciones, son muy relevantes los contratos (o acuerdos, especificaciones) que establecen tanto los procesos de toma de decisiones como las asignaciones de derechos residuales. Con relación al primero se concluye la necesidad de establecer algún sistema que incentive al agente a alinear sus propios intereses con los del principal, así como la dirección y el control por el principal. El segundo refiere a la forma en que se repartirán los recursos (ganancias) una vez que se hayan pagado todas las obligaciones.

La teoría de la agencia se basa así en los diferentes incentivos que pueden tener los principales (en la cooperativa los asociados) y los agentes (en la cooperativa sus representantes, personal gerencial y empleados). Aplicada la misma a las cooperativas, aparecen dos problemas de agencia, de interés en este trabajo, que en particular se acentúan con la falta de coherencia entre estructura y estrategias: a) relacionadas con las inversiones y b) relacionadas con la gobernanza.

## **A. Problemas Relacionados con las Inversiones**

### **A.1. Problemas de la Propiedad Común**

Los problemas de incentivos por la propiedad común aparecen por la disparidad que puede surgir entre las contribuciones para financiar las inversiones y la distribución del beneficio que se deriva.<sup>16</sup>

Uno de los primeros problemas que destaca la teoría de la agencia con las cooperativas tradicionales, comparada con las sociedades comerciales de capital, es la falta de incentivos de inversión por los llamados derechos de propiedad vagamente definidos, y los derechos de reclamos residuales no abiertamente negociables.

La cooperativa como persona jurídica es la titular de los activos empresariales, con asociados que individualmente solo tienen derechos a reembolsos de las acciones o cuotas partes que han integrado. Asimismo, la cooperativa no solamente es titular de los activos comunes (plantas industriales, equipamiento, vehículos, etc) sino también de las reservas no distribuibiles (legales y facultativas), a las cuales no tienen individualmente derechos de propiedad cada asociado. La experiencia indica que las cooperativas han tendido a priorizar la creación de capital colectivo (no individualizado), en particular reservas, por muchas razones: da mayor independencia a la gerencia para su manejo,<sup>17</sup> permite decisiones más rápidas, es "capital barato", protege en caso de malos ejercicios. Sin embargo, no permite recibir claras señales de mercado en relación a su valor y pueden afectarse a alternativas menos rentables.

Por otra parte, el principio tradicional de "puerta abiertas" de la doctrina, con libre entrada y salida, cuando está exigido por la legislación, puede hacer posible asociar-

<sup>16</sup> van Bekkum (2001).

<sup>17</sup> Homan (1989).

se a la cooperativa sin ningún aporte para compensar por las inversiones colectivas que los antiguos asociados han contribuido a generar a través de los años, inclusive a veces, de generaciones de la misma familia. El acceso de nuevos miembros de esta manera, sin ninguna compensación por el capital que se podría tener que utilizar para procesar esa producción adicional, puede afectar adversamente las estrategias comerciales adoptadas, perjudicando al conjunto. Por ejemplo, en las cooperativas de industrialización de leche sin capacidad ociosa, la materia prima aportada por el ingreso de nuevos asociados sin las correspondientes compensaciones para expandir la infraestructura procesadora, podría llegar a excederla, poniendo presión adicional a la empresa, o inclusive acelerando problemas de colocación de productos y caída de precios de todos los asociados en casos de un mercado sobreofertado. En forma similar, el retiro intempestivo de un grupo de productores puede afectar los volúmenes de venta comprometidos, así como incrementar los costos promedios. En la medida en que los participantes no asuman la total consecuencia de sus acciones, se generarán comportamientos oportunistas, de "polizonte", que redundarán en una asignación sub-óptima de recursos.<sup>18</sup>

Otros problemas surgen en relación al valor de la empresa cooperativa como propiedad común, y el valor de las acciones de los asociados. Por ejemplo, a diferencia de las empresas de capital, mientras que los activos y las reservas de la cooperativa se van incrementando en valor con el tiempo cuando crece, no ocurre lo mismo con las acciones individuales en las cooperativas que permanecen a su valor nominal. No existe la posibilidad de transferir las acciones a nuevos asociados a un precio de mercado. En las cooperativas tradicionales las acciones se transfieren con acuerdo del consejo de administración internamente, a su valor nominal, sin relación con los resultados de la actividad comercial. Peor aún, se van depreciando cuando en el sistema la inflación es relevante.

Por lo que antecede, desde el punto de vista teórico, y con escasez de recursos, es difícil justificar alguna predisposición de los asociados a incrementar sus inversiones en acciones de la cooperativa, en lugar de concentrarlas en su propia explotación.

Cuando la cooperativa adopta como estrategia avanzar en la cadena de valor para apropiarse de la ganancia en ese eslabón, y trasladarla a sus asociados, uno de los aspectos críticos que tiene que cubrir son las mayores inversiones. En la medida en que los activos comunes no sean suficiente, una de las fuentes de financiamiento que la misma doctrina cooperativa establece como propia de estas entidades, son los aportes de los dueños, o sea los asociados. Sin embargo, tanto en la teoría como en la práctica se reconoce que la forma cooperativa tradicional no ofrece incentivos para hacerlo por el comportamiento de "polizonte", tanto interno como externo.

Otro problema de polizonte interno que suele ocurrir es la preferencia de los asociados por prestar dinero a la cooperativa recibiendo intereses por el mismo, en lugar de invertir en cuotas partes. Siendo las cuotas partes capital individualizado de riesgo, o sea que en caso de liquidación solamente se retorna previo pago de las deudas existentes, la falta de incentivo es real. Por otra parte, no siempre se pagan intereses por ese capital inmovilizado, y en caso de hacerse, puede ser inferior a las tasas de mercado, dependiendo de la legislación.

Las inversiones realizadas en la cooperativa, ya sea comunes o individualizadas, genera un problema de polizonte externo con no asociados. Si la cooperativa, a través de una buena estructura-estrategia lograra insertarse exitosamente en un segmento de mercado que le permitiera trasladar al asociado, encima del precio de mercado de la materia prima, parte de la ganancia obtenida por medio del reparto de excedentes, generaría que los no asociados reclamaran a sus industrias precios más altos. En estos casos la cooperativa actuaría como empresa testigo sin recibir retribución por ello.

---

<sup>18</sup> Nilsson (1999).

Una cuestión no menor en la teoría refiere a problemas de ineficiencias en las cooperativas por las dificultades de movilización del capital común, no reembolsable (reservas) y la capacidad de redireccionar operaciones desde sectores decadentes a otros en expansión, en particular cuando hay mucha competencia.<sup>19</sup> En parte ello se atribuye a las inversiones que se pudieron haber hecho con el personal en general y gerencial en particular, logrando cierta competencia, profesionalidad y atributos que no es fácil utilizar si se cambia de actividades, por lo que no surgen incentivos para la innovación, y para corregir las ineficiencias.

## **A.2. Problemas de Horizonte**

El problema de horizonte como falta de incentivos para la inversión aparece porque media un cierto período entre el momento en que el asociado realiza la inversión y en el que puede recibir el beneficio esperado, dando preferencia al corto plazo.

Ello puede deberse a diferentes intereses entre los asociados, la gerencia y el consejo de administración en relación a la distribución inter-temporal de costos y beneficios de inversiones<sup>20</sup>. En particular puede acentuarse cuando la cooperativa es multiactiva, y las inversiones priorizadas en un período solamente beneficiarán a parte de los productores (por ejemplo silos de almacenamiento de granos en la sección acopio de cereales) en relación a los socios tamberos.

La preferencia por beneficios de corto plazo también puede crear falta de incentivos para realizar inversiones que no son fácilmente visibles, y que llevarán tiempo en dar frutos, como la imposición de una marca propia en el mercado, desarrollos de innovaciones, o planes de capacitación. Igualmente varía con la edad del asociado, ya que mientras la preferencia por el corto plazo puede predominar con asociados próximos a jubilarse, podría ser más aceptado por jóvenes que recién se incorporan a la actividad.

## **A.3. Problemas de Portafolio**

La diversificación de activos entre diferentes operaciones es un criterio económico predominante en la teoría por la disminución del riesgo. Una estrategia de diversificación del portafolio de inversión por un lado facilitaría la alineación entre estrategia y estructura reduciendo el riesgo agregado. Por ejemplo, en una cooperativa multiactiva, en períodos en que los precios de los granos están bajos, puede que prospere la actividad ganadera o lechera, o que tenga un flujo de dinero permanente manteniendo un supermercado o una estación de servicios con la provisión de combustibles. No obstante, agregaría otros problemas, por ejemplo, por la heterogeneidad de los asociados con preferencias divergentes y las necesidades de incrementar la inversión en diferentes líneas productivas. Mientras la empresa sea pequeña, puede ser manejable, pero en la medida en que crece los problemas se van multiplicando. En las cooperativas de industrialización de leche con estrategias de agregar valor, se han utilizado en el mundo mecanismos innovadores que pueden contribuir a reducir el riesgo, como la transferibilidad de acciones en mercados y apreciación del capital, no disponibles en este país.

## **B. Problemas de Agencia relacionados con la Gobernanza**

La forma organizacional cooperativa sostiene el principio de “gobierno democrático”, por lo que la empresa debe ser controlada por sus asociados de acuerdo a criterios especificados. En la cooperativa tradicional el principio doctrinario es “un voto por aso-

---

<sup>19</sup> Nilsson (1999).

<sup>20</sup> Idem, pag. 29.

ciado”, independientemente del número de cuotas partes que tenga. Según la teoría de la agencia, por lo tanto, para cualquier miembro es muy difícil ejercer alguna influencia en las decisiones, por lo que se espera que se comporten en una forma apática.<sup>21</sup>

Administrativamente, las cooperativas cuentan con personal en relación de dependencia y estructura gerencial (agentes) diferente al órgano de conducción de los asociados (principales), el Consejo de Administración. Por lo tanto, pueden surgir problemas de agencia de varios tipos.

### **B.1. Problemas de Control**

En la cooperativa, los principales son los usuarios-propietarios, los asociados que la crearon y para cuyo beneficio se mantiene. Un primer elemento que la teoría considera en relación a estos costos en las cooperativas es la dificultad de operacionalizar algunos objetivos y evaluar cómo se van logrando.<sup>22</sup> Tradicionalmente las cooperativas, como algunas de industrialización de leche, establecieron muchos objetivos que excedían los puramente económicos, y apuntaban a brindar beneficios que otras instituciones privadas o gubernamentales hubieran tenido que dar (crédito, infraestructura básica, servicios varios). Cuando más amplios, complejos o difusos sean los objetivos, mayores las dificultades de monitoreo por los principales, así como los costos.

El tema del control en el alineamiento estrategia-estructura de la gobernanza es complejo. Mientras que en las cooperativas locales con productores homogéneos el criterio de “un miembro un voto” puede ser adecuado para las decisiones simples que deban tomarse, puede no serlo cuando se requieren atraer productores con mayores volúmenes o mayores inversiones para ganar eficiencia productiva. Los productores grandes considerarán que un solo voto puede no darles suficiente representatividad en decisiones en las que ellos asumen mayores riesgos o para las que generan menores costos, y prefieran salir, quedando en la cooperativa solamente productores chicos.

Igualmente, en la medida en que las decisiones gerenciales se tornan más complejas, tanto la capacidad empresarial, como la asimetría en la información entre el personal gerencial y los consejeros-productores se acentúan, y por lo tanto, el riesgo de pérdida de control es mayor.

Se hacen necesarias adecuaciones en la estructura organizacional para que la democracia funcione con estrategias de inserción en segmentos de mercado de mayor valor agregado.

### **B.2. Problemas de Seguimiento**

Estos se dan tanto en el seguimiento externo como interno.

Externamente, en las empresas de capital, hay un escrutinio muy cercano de los inversores, para seguir su desempeño y los resultados, lo que representa un constante recordatorio para los agentes (gerentes y funcionarios) de las expectativas externas y los claros objetivos de mayores dividendos. Las empresas más grandes con cotizaciones en Bolsas están permanentemente monitoreadas tanto institucionalmente como por la prensa financiera y sus accionistas. En cambio, este seguimiento público no se da con las cooperativas tradicionales<sup>23</sup>, lo que sugiere que deben hacerse mayores esfuerzos para diseñar y hacer efectivo algún sistema de seguimiento y control.

Internamente, en las cooperativas con negocios muy grandes y complejos, que requieren rápida respuesta, pero que superan la experiencia de consejeros y asociados,

---

21 Nilsson (2000).

22 Nilsson pag. 336.

23 O'Connor y Thompson (2001), pag. 26.

se debe delegar fuertemente en el personal gerencial, lo que resta capacidad de supervisión y de efectiva participación en el planeamiento estratégico y su seguimiento.<sup>24</sup>

Individualmente, dado que la estructura determina que sin importar el monto de las operaciones involucradas por cada uno de los asociados, en forma individual no tiene capacidad como para influir en los procesos de toma de decisión, va perdiendo interés en el seguimiento, "dejando que lo hagan los otros". De esta manera, los asociados que no están en la conducción, pierden identificación y satisfacción de su propia pertenencia.

### **B.3. Problemas de Costo de Influencia**

Ante el poder difuso de los asociados, la teoría predice la formación de grupos o coaliciones, tanto en los principales como en los agentes, que se constituyen de hecho en grupos de presión para perseguir sus propios intereses, llegando a decisiones que pueden no ser óptimas para el conjunto. Los productores externos a la coalición gobernante dejarán de apoyar y de participar. Puede ser más fuerte en cooperativas en las que las estrategias no están bien definidas o la priorización no es clara, en las que convergen productores de diferentes regiones o muy heterogéneos.

En el caso de asociados con intereses minoritarios no convergentes, la búsqueda los puede llevar a hacer lobby o tomar decisiones para lograr mayores beneficios particulares. Puede darse con mayor facilidad en cooperativas con múltiples propósitos (lechera-ganadera-agrícola, etc), consiguiendo la asignación de mayores recursos a actividades de menor relevancia o que beneficia a menor cantidad de asociados. Aún en casos de cooperativas uniactivas, las coaliciones en el consejo pueden conducir a decisiones que no sean óptimas para el conjunto. Por ejemplo, la presión de productores de una zona para lograr mantener en funcionamiento una planta ineficiente que quita rentabilidad a todo el conjunto. En la medida en que los productores sean más homogéneos, y más interesados en el mercado, estos costos tienden a ser minimizados.

Algo similar puede ocurrir en relación a los intereses de funcionarios y empleados (agentes). Por ejemplo, la decisión de adoptar una tecnología ahorradora de mano de obra, que fuertemente beneficiaría la productividad y redundaría en un mayor precio por la materia prima de los asociados, podría no tomarse por el fuerte lobby grupal o sindical. En muchos casos, el objetivo de que la cooperativa fue creada para beneficiar a los principales (productores) podría pasar a segundo plano con la priorización de múltiples intereses de los agentes.

### **B.4. Problemas de Decisión**

Muy relacionado con los anteriores, los problemas de decisión refieren a las dificultades que se presentan para pesar y priorizar las opiniones de una membresía heterogénea. Se manifiestan en primer lugar en la elección del consejo de administración y su representatividad para interpretar las preferencias de la mayoría de los asociados, y de sus expectativas en cuanto a su desempeño; así como en la calificación deseada.<sup>25</sup>

En las empresas de capital la elección de directores está asociada a la posesión de acciones o a su capacidad empresarial. En cambio, en las cooperativas tradicionales, aún aquéllas con manejo de grandes volúmenes de operaciones, la posibilidad está abierta para toda la membresía, y decidida sobre la base de un proceso político de un voto por asociado. La elección, entonces, se suele dar mayormente por capacidad de manejo político o prestigio personal, y no necesariamente por el reconocimiento de la capacitación

<sup>24</sup> Baarda (2002).

<sup>25</sup> O' Connor y Thompson (2001), pag 25.

personal para el cargo.

Además, como la pertenencia al consejo de la cooperativa suele brindar cierto prestigio así como posibilidades de relacionamiento a nivel zonal o nacional, puede existir atracción a ocupar esos cargos; y cuando las cooperativas cubren un área bastante extensa, y son multiactivas, pueden contar con muchos representantes electos de las mismas, lo que ha llevado a consejos de administración muy grandes.

Los problemas de decisión también se aplican para la relación consejo-gerencia. Con un consejo de administración numeroso y necesidades diferentes según las regiones de origen de cada consejero, o múltiples actividades productivas, se le puede hacer difícil satisfacer a todos. Las decisiones centrales para lograr objetivos comunes pueden ir perdiendo peso ante las aspiraciones grupales, en procesos de negociación que quitan tiempo y energía a la gerencia. El problema se acentuaría en casos en que los consejeros requirieran tratamiento preferencial o excepcionales.<sup>26</sup>

Algo similar puede ocurrir en las decisiones diarias concernientes a la gerencia y los asociados directamente. Con una membresía grande y heterogénea se le puede hacer difícil al primero decidir cómo responder a los requerimientos de diferentes asociados. Como resultado, puede ocurrir que la gerencia se centre en tomar en cuenta la de algunos con mayor capacidad de presión, en detrimento del resto.

De esta manera se hipotetiza que la cooperativa es técnicamente más ineficiente que una empresa de lucro por su alto costo de decisión dado el gran número de principales, de sus reducidos incentivos de monitoreo y de innovación por la propiedad dispersa. Ello también causaría ineficiencias asignativas por las diferencias en el horizonte entre los asociados y la cooperativa, la inhabilidad de los asociados de diversificar sus portafolios y de concentrar las inversiones en manos de los más hábiles.<sup>27</sup>

### **¿Qué se Puede Esperar en las Cooperativas de Industrialización de Leche?**

Delineada a grandes rasgos la problemática que la teoría de la agencia visualiza en las cooperativas, el relevamiento de antecedentes nos permite obtener algunas conclusiones:

1. La primera es que los problemas de agencia son menos trascendentes cuando la cooperativa es relativamente pequeña, con estrategias y actividades más cercanas a las de los productores. O sea que reúne una membresía más homogénea, el capital no juega un rol determinante, las actividades de la cooperativa resuelven problemas concretos de la producción que los consejeros conocen muy bien (recolección de leche, entrega de semillas, asesoramiento veterinario, etc), los asociados se involucran directamente, compartiendo el pensamiento solidario y con plena comprensión de las estrategias de la cooperativa.<sup>28</sup>

2. A medida que la cooperativa tradicional crece en tamaño y se complejiza con actividades más avanzadas de la cadena de valor agregado, la membresía se torna más heterogénea, el capital tiene un rol preponderante y decisorio, y las posibilidades de conocimiento, control, así como de influencia de los asociados disminuye. Consecuentemente, también crece la probabilidad que se resienta su nivel de identificación y satisfacción con la misma.

3. A medida que las actividades se tornan remotas para el productor lechero

---

26 Nilsson (1999).

27 Idem, pag 31.

28 Borgen (2002), van Bekkum (2001) pag. 32.

asociado (negociaciones internacionales, innovación, investigación y desarrollo de productos, marketing, etc), se puede tornar muy difícil el involucramiento directo en las estrategias y actividades, los problemas de agencia se potencian. Se requiere mucho esfuerzo de alineamiento de estrategias y estructura para el funcionamiento democrático de la cooperativa.

4. Adicionalmente, a medida que los asociados se tornan menos informados y más pasivos, será la gerencia la que asuma el control. La confianza en el liderazgo puede verse afectada, así como el apoyo a los miembros del consejo de administración. Sin involucramiento efectivo en el gobierno de parte de los asociados, no existirán tampoco incentivos para que hagan mayores aportes financieros.

### **¿Cómo se Ajustan Entonces los Modelos Coherentes para Solucionar estos Problemas de Agencia?**

A medida que las cooperativas van evolucionando en tamaño y adoptando diferentes estrategias, los problemas de agencia varían, y requieren ajustes estructurales para solucionarlos. Según el enfoque de van Bekkum (2001), se podría esquematizar como se muestra en la Tabla 2.2

#### **Cooperativas Empresariales**

Como una forma de intentar subsanar los problemas de agencia que presentan las cooperativas tradicionales, en particular aquéllas que necesitan un uso intensivo de capital, han surgido en los países desarrollados múltiples variantes, con diferentes instrumentos, que se pueden englobar con el rótulo de “cooperativas empresariales”. Por ejemplo, tomando en cuenta algunas de las similitudes en las soluciones encontradas, Nilsson (1999) destacó, en contraposición a la presencia del modelo de cooperativa tradicional: 1) el modelo de cooperativa con participación externa; 2) el modelo de cooperativas con subsidiarias; 3) el modelo de nueva generación de cooperativas; 4) el modelo de cooperativas-Public Limited Companies (PLC).

El *modelo de cooperativa tradicional*, aunque con algunas variantes de acuerdo a la legislación de cada país, tiene como principales características que no hay separación legal entre la asociación y la empresa, los asociados poseen acciones con valor nominal que no se revalorizan en la medida que aumentan las reservas o el valor de los activos; se pueden transferir internamente con acuerdo del Consejo de Administración a ese valor nominal, así como retirarlas cuando el asociado deja de serlo, bajo ciertas condiciones. Pueden o no recibir intereses. La cooperativa tiene reservas colectivas irrepartibles y activos de propiedad de la cooperativas como persona jurídica que pueden o no distribuirse en caso de venta o liquidación (según la legislación de cada país). Usualmente hay libre entrada de nuevos socios, sin tener que pagar derechos de entrada como compensación por los activos que han contribuido a formar los anteriores miembros. Los excedentes generados anualmente se reparten entre los asociados en proporción a sus operaciones, previa constitución de las reservas correspondientes.

La estructura de gobernanza es calificada como democrática, con el derecho de cada asociado de elegir a los consejeros y ser elegido, usualmente con un voto cada uno, sin diferenciación por las operaciones o el capital aportado. El Consejo de Administración establece las políticas, supervisando a la gerencia o personal administrativo en su implementación.

Las cooperativas tradicionales, en la medida en que han atendido necesidades inmediatas de las actividades diarias de los asociados, con estrategias de liderazgo de

costo, han sido exitosas en casi todo el mundo en el sector agropecuario. Al crecer y determinar estrategias de captura de ganancias en eslabones más avanzados, la adecuación estructural se hizo necesaria para minimizar problemas de agencia como los mencionados previamente.

**Tabla 2.2** Problemas de Agencia según Tipología Cooperativa

<b>Problemas</b>	<b>Local</b>	<b>Commodity</b>	<b>Nicho</b>	<b>Valor Agregado</b>
De la Propiedad Común	No, ya que no requieren inversiones sustanciales	No tanto porque no requieren mayores inversiones y los beneficios de corto plazo en la forma de precios son altos	No, porque el capital individualizado predomina y se requieren inversiones para la entrada	No, porque el capital individualizado predomina y se exigen inversiones para la entrada
De Portafolio	No, ya que no requieren inversiones sustanciales	No, porque las operaciones no requieren mayores inversiones por unidad de materia prima	No tanto, porque el capital individual predomina y los derechos de producción son negociables (aunque atados a la producción)	No tanto, porque el capital individual predomina y los derechos de producción son negociables (aunque atados a la producción) y hay altos (aunque no fijos) intereses en esquemas voluntarios.
De Horizonte	No, porque la sucesión es probable	No tanto porque las operaciones no requieren mayores inversiones por unidad de materia prima	No, porque los derechos de producción son negociables y capturan el futuro flujo de los retornos netos	No, porque los derechos de producción son negociables y capturan el futuro flujo de los retornos netos
De Decisiones	Muy limitado porque las decisiones son básicas y los intereses de los asociados muy parecidas	Limitado, porque las decisiones no son muy complejas y los precios altos son el interés uniforme de los asociados	Limitado, porque a los asociados les interesa un alto valor de los derechos de producción	Limitado, porque a los asociados les interesa un alto valor de los derechos de producción
De Influencia	Muy limitado porque las inversiones no son altas y la membresía homogénea	Limitado, porque las inversiones no son altas y los intereses son los precios	Muy limitado, porque el valor de los derechos de producción homogeniza los intereses de los asociados	Limitado, porque el valor de los derechos de producción homogeniza los intereses de los asociados
De Control	Muy limitado porque las operaciones son simples, la influencia de los asociados fuerte y el precio comparativo sirve como referencia de la performance	No mucho porque las operaciones no son muy complejas y la influencia del Consejo es fuerte, y el precio comparativo actúa como referencia de la performance	Limitado, porque el valor de los derechos de la producción es un buen instrumento además de un altamente dedicado Consejo Supervisor	Limitado, porque el valor de los derechos de la producción es un buen instrumento además de un altamente calificado Consejo Supervisor

Fuente: Table 3-2, van Bakkum (2001), pag. 53.

Surgieron entonces modelos de cooperativas empresariales con variantes a algunas de sus características:

1. *El modelo con participación externa* difiere de la tradicional en la existencia de diferentes tipos de acciones, algunas de las cuales pueden ser compradas por no usuarios en forma individual, ser negociables en mercados y por lo tanto, apreciables en su valor. Reciben una remuneración por su capital, ya sea fijo o dependiente de los resultados anuales. Los inversores pueden tener algún tipo de voto minoritario en las asambleas o el consejo de administración, lo que incrementa la probabilidad de necesidad y seguimiento del gerenciamiento y la dirección calificada.

2. *El modelo de cooperativas con subsidiarias* separa los negocios bajo la forma de empresas de capital que posee sola o junto con otros socios. Pueden tener inversores públicos reclutados mediante cotizaciones en Bolsas o por negociaciones privadas; con derechos a participación en asambleas y el consejo, aunque la cooperativa pueda mantener mayoría; las acciones sujetas a apreciación por las ventas en el mercado, y las ganancias repartidas entre los socios en proporción a su capital.

3. *El modelo de nueva generación de cooperativas* difiere en la membresía cerrada, restringida a quienes han comprado el derecho de entrega de su producción; esos derechos son individuales, transferibles en el mercado, y por lo tanto, apreciables en su valor en la medida en que la empresa prospere. Los asociados usuarios aportan capital en proporción a los volúmenes entregados que necesitan ser procesados, usualmente con contratos previamente estipulados. El retorno de los excedentes se hace proporcionalmente a las operaciones realizadas (en consecuencia, al capital efectivamente integrado).

4. *El modelo de cooperativas-PLC* es similar al anterior, con algunas variantes en el voto proporcional al capital integrado (y por lo tanto, a las operaciones realizadas), y los excedentes repartidos como retornos a las inversiones (indirectamente a las operaciones realizadas).

A su vez Chaddad y Cook (2004) presentaron seis tipos, los cuatro primeros con capital limitado a los asociados, mientras que los dos últimos con apertura a inversores externos. Brevemente, sus características son las siguientes:

1. *La cooperativa tradicional*, con características mencionadas previamente.

2. *La cooperativa con inversiones proporcionales*: sobre un plan base de requerimientos de inversión según los proyectos, se determina el monto necesario anualmente, y luego se asigna la participación de cada asociado en función de su operatoria; se hacen ajustes sobre la marcha para quienes deben llegar al mínimo requerido y devoluciones a quienes lo han excedido.

3. *La cooperativa con asociados inversores*: con acciones de los miembros activos, inclusive con acciones preferenciales, intransferibles y reembolsables, y la distribución de excedentes en proporción al capital integrado. Ello puede ser en efectivo, o en bonos con remuneraciones. Este modelo puede usar como instrumentos: a) unidades de participación, colocadas en forma voluntaria o exigidas, además de capital por medio de bonos

subordinados y de retenciones por unidad de volumen de leche entregada.<sup>29</sup> También puede usar b) unidades de capital cooperativo, suscrito en forma voluntaria con un interés fijo no acumulativo y un interés pagado en bonos, con preferencia a la distribución de excedentes por el uso; y c) acciones reembolsables preferenciales de los miembros activos, no transferibles, generan intereses, no tienen derecho a voto y se aprecian cuando se retira el asociado y las vende. Adicionalmente reciben dividendos para remunerar a los asociados por el costo de oportunidad del capital.<sup>30</sup>

4. *Cooperativas de nueva generación*, con transferibilidad de acciones por medio de mercados secundarios para proveer liquidez y la apreciación del capital aportado. Se requieren aportes por derecho de entrega que se negocian entre los asociados, con una membresía cerrada, y control de oferta por acuerdos de comercialización. Se considera crítico en este modelo la demanda por este derecho de entrega y la implementación de reglas para que funcione el mercado accionario.

5. *Cooperativas que buscan capital con otras empresas*, ya sea en a) alianzas estratégicas, para obtener capital externo de riesgo en empresas a cambio de una porción de las ganancias y el control compartido;<sup>31</sup> b) compañías trust, no operativas, solamente establecidas en forma separada para captar capital de riesgo externo, c) subsidiarias, típicas del modelo irlandés.<sup>32</sup> Crean una empresa de lucro a la que transfieren sus activos por un todo o parte del capital a emitirse. Puede adquirir capital adicional de inversores externos con la emisión de acciones cotizables en Bolsas de Valores reconocidas.

6. *Cooperativas con acciones de inversores*. La cooperativa emite diferentes tipos de acciones, manteniendo una clase con votos para los asociados activos y otras como preferenciales, comunes sin voto, y certificados de participación,<sup>33</sup> con derechos a parte de los excedentes, intereses, transferibles y reembolsables para inversores externos. Ha sido utilizado previamente por algunas de las cooperativas europeas seleccionadas, siendo mayormente realizada la inversión externa por stakeholders (empleados, proveedores, clientes).

Otra clasificación en función de las innovaciones en la estructura de capital y propiedad de las cooperativas del mundo ha sido realizada por van Bekkum y Bijman (2006).

Los casos incluyen:

1. *Cooperativas que introdujeron mecanismos* para permitir a los asociados capturar parte del incremento del valor de la misma en el tiempo mediante acciones apreciables y/o negociables. El reevalúo podía ser realizado anualmente por el Consejo de Administración, con o sin la contribución de expertos externos. Entre ellas aparecen cooperativas de nueva generación de Estados Unidos, así como la holandesa Friesland Campina, que se analizará en este trabajo e igualmente la neocelandesa Fonterra;

29 Ha sido el modelo de Campina Melkunie, en Holanda, antecesora de Friesland Campina, que se analizará con posterioridad.

30 Sistema utilizado por la cooperativa Tatura Milk Industries Ltd de Victoria, Australia y en una época anterior por Fonterra de Nueva Zelanda.

31 La mayor cooperativa láctea de EEUU, Dairy Farmers of America (DFA) tiene una estructura de holding para el manejo de las alianzas estratégicas en el negocio lechero. El 30% del volumen manejado se hace de esta manera.

32 La más grande láctea irlandesa, Kerry Cooperative Creameries Ltd, así como las estadounidenses Gold Kist y Land O'Lakes adoptaron este modelo.

33 Este tipo fue permitido por la legislación en Francia en 1992.

2. *cooperativas que emitían bonos subordinados* (deudas) negociables externamente para obtener capital externo sin perder el control de los asociados. El período de vencimiento ha sido muy variado, incluyendo bonos permanentes cotizados en bolsas. Estos bonos podían ser con dividendos fijos o sujetos a la evolución de otros bonos;

3. *cooperativas con inversores externos*, ya sea a nivel de grupo o de subsidiarias. Los casos más comunes han sido con la participación de los bancos como inversores especiales, u otras empresas;

4. *cooperativas con emisión de acciones preferenciales* cotizables, con dividendos fijos, para no perder el control; han sido utilizadas por cooperativas en Estados Unidos, Canadá y Alemania.

Todas estas tipologías indican la gran variedad de cambios realizados en el mundo e instrumentos elegidos, así como la preocupación por adecuar estructuras a las nuevas estrategias, realidades del contexto y debilidades de las cooperativas tradicionales para disputar ganancias en eslabones más concentrados de la cadena de valor.

### **Hipótesis y Enfoque Metodológico**

Siguiendo el enfoque elegido, el supuesto central de este estudio es que en la medida en que las cooperativas de industrialización de leche adoptan la estrategia de producir y entrar a competir en los segmentos de mayor valor agregado, verticalmente distanciados de la actividades básicas de producción de materia prima de sus asociados, su estructura también debe ser adecuada para alinearse con la misma. En particular, buscando soluciones para contrarrestar los problemas de agencia que el desalineamiento de la estructura organizacional cooperativa presenta.

Para explorar cómo algunas de las mayores cooperativas europeas y de Oceanía<sup>34</sup> han implementado cambios en su estructura a medida que avanzaban en la estrategia de inserción en los mercados con productos de mayor valor agregado, en los siguientes capítulos de este libro se hará una revisión de estudios existentes, así como del relevamiento de información de las propias cooperativas.

Para la situación argentina, al no haberse encontrado estudios que apliquen este enfoque, se explora la hipótesis del desalineamiento entre las estrategias de las cooperativas de industrialización de leche de avance en estrategias de producción y distribución de algunos productos lácteos diferenciados, con mayor valor agregado, y la estructura que las respalda.

La información se ha obtenido de datos de diversas fuentes, siendo las más relevantes, la propia documentación de las cooperativas como memorias y balances, estatutos y publicaciones varias; así como entrevistas no estructuradas con asociados, directivos y referentes calificados.

### **BIBLIOGRAFÍA**

BAARDA, J. (2002, November-December). Major Changes in Agricultural Raises Big Questions for Nation's Cooperatives. *Rural Cooperatives*, 69(5), USDA.

BASAÑES, C. (1999). *Nuevas Estrategias de las Cooperativas Agropecuarias*. Buenos Aires:

---

<sup>34</sup> La experiencia de Estados Unidos es muy rica en casos de interés para este trabajo. No obstante, no se incluyen en esta instancia por el recorte que exige la duración del proyecto, y por contar con un marco jurídico muy diferente al resto, que ha permitido a las cooperativas cambios de todo tipo desde hace muchas décadas.

Centro Cultural de la Cooperación.

- BARTON, D. (1989). What is a Cooperative? En D. Cobia D (Ed.), *Cooperatives in Agriculture* (Ch. 3). Englewood Cliff: Regent/Prentice Hall.
- BORGEN, S. O. (2002). *Agency Problems in Norwegian Agricultural Cooperatives*. Oslo: NAE-RI.
- BIJMAN, J. (2016). Agricultural Cooperatives in the Netherlands: Key Success Factors. International Summit of Cooperatives. Quebec.
- Bijman y otros. (2012). Support for Farmers' Cooperatives. Final Report. European Commission.
- BIJMAN, J. AND B. DOORNEWEERT (2008). Entrepreneurship, Collective Entrepreneurship and the Producer-Owned Firm.
- CHADDAD, F. R. AND COOK, M. L. (2004). Understanding New Cooperative Models: an Ownership-Control Rights Typology. *Review of Agricultural Economics*, 26(3), 348-361.
- DEPETRIS DE GUIGUET E., ROSSINI G., GARCÍA ARANCIBIA R Y J. VICENTIN MASARO. (2013). *Cambios en la Competitividad del Complejo Lácteo Santafesino*. Santa Fe: IECAL-FCE-UNL.
- DEPETRIS DE GUIGUET E., ROSSINI G., GARCÍA ARANCIBIA R Y J. VICENTIN MASARO. (2011). *Competitividad del Complejo Lácteo Santafesino*. Santa Fe: IECAL-FCE-UNL.
- GUNNARSON, P. (1999). Organisational Models for Agricultural Co-operatives. Dept of Economics, Swedish University of Agricultural Sciences. Uppsala.
- INTERNATIONAL CO-OPERATIVE ALLIANCE, ICA. (2016). *El Dilema del Capital en las Cooperativas*. Brussels, Belgium. Recuperado de <https://ica.coop/sites/default/files/publication-files/>.
- JACOBSON, R.E. (1992). Public Limited Companies y Cooperative Principles in Ireland's Dairy Sector. *Journal of Agricultural Cooperation*, 7, 52-60.
- KYRIAKOPOULOS, K. AND VAN BEKKUM, O. (1999). Market Orientation of European Agricultural Cooperatives Strategic y Structural Issues. *IXth Congress of the European Association of Agricultural Economists*, "European Agriculture Facing the 21st Century in a Global Context" Warsaw, Poland.
- NILSSON, J. AND BARNHEIM, M. (2000). Remodelling a Dairy Producer Cooperative. In H.K. Schwarzweller y A. P. Davidson (Eds.), *Dairy Industry Restructuring. Research in rural Sociology y Development*, (Vol. 8). New York: Elsevier.
- NILSSON, J. (2002). Organisation Principles for Co-operative Firms. *Scandinavian Journal of Management*, 17(3), 329-356.
- NILSSON, J. (1999). Cooperative Organisational Models as Reflections of the Business Environments. *Finnish Journal of Business Economics* (Special Issue), 48(4), 449-470.
- O'CONNOR, J. AND THOMPSON, G. (2001). *International trends in the structure of agricultural co-operatives*. Report for the Rural Industries Research y Development Corporation. (RIRDC), RIRDC Publication No 01/06, January.
- SCHRADER, L. (1989). Equity Capital y Restructuring of Cooperatives as Investor-Owned Firms. *Journal of Agricultural Cooperation*, 4: 41-53.
- SCHRADER, L. (1989). Economic Justification. In D. Cobia D. (Ed.), *Cooperatives in Agriculture* (Ch. 8), Englewood Cliff: Regent/Prentice Hall.

- VAN BEKKUM O. AND BIJMAN, J. (2006). Innovations in Cooperative Ownership: Converted y Hybrid Listed Cooperatives. *7th International Conference on Management in AgriFood Chains y Networks*. Ede, the Netherlands.
- VAN BEKKUM, O. (2007). Demutualization-Beginning of the End or Dawn for Cooperatives Renewal? Presentation to the Canadian Cooperative Association. Victoria, BC.
- VAN BEKKUM, O. (2001). *Cooperative Models y Farm Policy Reform*. Assen: Van Gorcum.

**PARTE I**  
**LA EXPERIENCIA DE CAMBIOS EN OTROS PAÍSES**



---

## CAMBIOS EN LAS COOPERATIVAS DE LA UNIÓN EUROPEA: EL CASO GLANBIA DE IRLANDA

Rodrigo García Arancibia  
Mariano Coronel

La necesidad de alineamiento entre las estrategias y la estructura de las cooperativas de industrialización de leche ha sido una hipótesis aceptada por estudiosos de las mismas.<sup>1</sup> En la práctica, esa adecuación ha implicado cambios en varios aspectos, incluyendo el reconocimiento legislativo de la necesidad de un marco más apropiado para facilitar la misma. Esto se hizo evidente desde los '80 en diferentes países de la Unión Europea. A medida que el contexto político-económico iba cambiando, se produjeron modificaciones en las legislaciones que flexibilizaron los requerimientos de las cooperativas. En un movimiento que a menudo fue conceptualizado como “demutualizante”, se les abrieron nuevas posibilidades organizacionales y para la utilización de herramientas que les permitieran posicionarse ante la competencia.

La Unión Europea tuvo su primera legislación cooperativa comunitaria en 2001 con el Estatuto de la Sociedad Cooperativa Europea (ESCE),<sup>2</sup> pero previamente, desde los '90, se venían produciendo cambios en cada uno de sus países<sup>3</sup> e inclusive en sus diferentes regiones autónomas. En todos los casos, la legislación cooperativa amplió las posibilidades de las cooperativas de modificar sus estructuras y adoptar mecanismos que les permitieran encontrar soluciones a algunas de las problemáticas propias de su marco doctrinario.

---

1 van Bekkum (2001, 2007), Nilsson (2000, 2002).

2 La regulación sobre las Sociedades Cooperativas Europeas (EC 1435/2003) sobre el Estatuto para la Sociedad Cooperativa Europea (SCE) (EC 1435/2003) y la directiva (2003/72/EC) se aplicaron en todos los estados miembros el 18 de Agosto de 2006.

3 Por ejemplo en Francia Ley 92-643 del 13/07/1992; Italia Ley No. 142 de abril de 2001; España ley 27 de 1999, y 16 de 2007; Bélgica Ley del 20/07/1991; Portugal Ley No, 51 de 7/09/1996; Finlandia (Acta Cooperativa 1488 de 2001); Suecia Ley del 11/06/1987.

Estas reformas legislativas han sido fundamentadas en las dificultades que enfrentaban las entidades de la economía social para su financiación, y las posibilidades que les abría contar con nuevos instrumentos y productos financieros, así como recurrir al aporte de socios capitalistas, aunque ello haya merecido críticas de cooperativistas más conservadores.<sup>4</sup> No obstante las mismas, desde la Alianza Cooperativa Internacional, se reconoce el rol crítico del capital, y la “adaptación táctica y pragmática de las cooperativas, aceptando la realidad de un entorno dominante orientado al mercado”. Además se menciona que “existe suficiente flexibilidad en la redacción de los Principios Cooperativos como para incluir estos instrumentos”, mientras se mantenga el control democrático de los asociados.<sup>5</sup>

Concomitantemente con estas modificaciones se autorizaron otras en relación a la estructura de gobernanza, como modificaciones a las categorías de asociados, siendo una de las más relevantes la admisión de “socios no usuarios”, “colaboradores” o “excedentes”. Por ejemplo, las más típicas han sido las de los llamados “socios inversores”, que no son usuarios pero aportan capital a la cooperativa para obtener una ganancia, bajo diversas modalidades;<sup>6</sup> mediante la compra de “acciones con ventajas particulares”, con un plazo específico y compensaciones especiales predeterminadas; o, similarmente, de las llamadas “cuotas partes sin derecho a voto”,<sup>7</sup> con preferencia en el pago de retribuciones especificadas; también la división de acciones en clases, como tipo A, exclusivamente para los usuarios-asociados y tipo B, “acciones cotizables en Bolsa”, que pueden alcanzar valores muy diferentes a las de los anteriores. El Estatuto SCE recoge la figura del “socio inversor” sin poner límites al porcentaje de capital que pueda aportar, como tampoco a la remuneración del mismo. De esta forma, añade un elemento que pretende hacer atractiva esta figura.

La incorporación de estas categorías de “socios no usuarios” estuvo acompañada de otras modificaciones en relación a su representatividad en el gobierno de la entidad, ya que si bien en general las legislaciones anteriores no les daban derecho a voto, posibilitaban la participación de expertos en los Consejos de Administración y otros mecanismos que les permitían el seguimiento de la evolución empresarial. El Estatuto SCE va más allá, posibilitando la elección de representantes de los inversores externos, aunque la limita como máximo al 25% de los votos totales.<sup>8</sup> Este es un segundo elemento para generar la confianza del inversor mediante su control de las inversiones.

Estas reformas y las consecuentes modificaciones estructurales han tenido lugar en la mayoría de los países desarrollados competidores de Argentina en el mercado lácteo internacional. Ante un mayor número de opciones disponibles, cada una de las cooperativas eligió diferentes herramientas para sus modificaciones estructurales, lo que resultó en variados modelos en continua evolución.

Una breve mención a otra herramienta que la legislación permitió, y que se volvió central en el desarrollo de cooperativas como las de Irlanda, ha sido la creación de empresas de capital controladas para utilizar todo el instrumental económico y financiero que disponen las mismas, en particular la incorporación de capital de riesgo de terceros. El tema se desarrollará en la próxima sección.

Entre las diez cooperativas europeas más grandes, aparecen dos de Irlanda: el Grupo Kerry y Glanbia. El análisis de los antecedentes muestran que ese país ha sido uno de los que amplió la legislación cooperativa para permitir cambios radicales en el

4 Ver análisis de Fernandez Guadaño (2008); Herman y Souza (2007); van Bekkum (2007); Galor (2008).

5 Chieh y Weber (2016).

6 Por ejemplo, los “certificados de inversión cooperativa”, con duración indefinida, con retribución preestablecida y negociados libremente, de la Ley Francesa de 1992; las “participaciones especiales”, con cinco años de plazo, transferibles y con forma de retribución fija o con adicional variable, de la Ley Vasca de 1993.

7 Por ejemplo de la Ley Italiana No. 52 de 1992.

8 ESCE Artículo 59.3.

sector desde finales de los '80. Las cooperativas, con una fuerte base doctrinaria tradicional, comenzaron un proceso de transformación estructural y estratégico muy interesante para su estudio, sobre todo por algunas similitudes con la situación en este país. En la siguiente sección analizaremos algunos de los cambios que permitió la misma, y el impacto que tuvo según los antecedentes encontrados, para concentrarnos con posterioridad en el caso de estudio de la cooperativa Glanbia limitada.

Como aspecto adicional de interés para este trabajo, por el material que se incluirá luego, corresponde mencionar el diferente tratamiento contable internacional del capital social cooperativo adoptado por la Unión Europea. Siguiendo las normas internacionales de información financiera (NIIF), del Consejo de Contabilidad Estándar Internacional (IASB)<sup>9</sup>, dispuso que: a) será considerado en el patrimonio neto la porción sobre la que la cooperativa tiene el derecho incondicional para rechazar el rescate de las cuotas sociales o; b) también será considerado en el patrimonio neto si leyes o estatutos pueden imponer prohibiciones incondicionales; c) en todos los demás casos es pasivo. Ello significa que las cuotas sociales cooperativas, si se sigue el principio de que se reembolsan cuando el asociado se retira, constituye un pasivo y no un patrimonio neto.<sup>10</sup> Este es un aspecto relevante si se quisieran hacer comparaciones de indicadores de desempeño.

## LA EXPERIENCIA IRLANDESA

A mediados de los '80 el movimiento cooperativo lechero irlandés, que procesaba más del 95% de la leche del país, reconocía la necesidad de crecer para sobrevivir. El comportamiento del mercado de la materia prima había mejorado comparativamente a la situación que dio origen al nacimiento de las cooperativas. Ya había alternativas de posibles compradores, información sobre los precios que se pagaban, y legislación adecuada para proteger a los productores en casos de abusos manifiestos. Por lo tanto, las cooperativas lecheras ya no tenían los mismos objetivos que en sus orígenes.

Ahora se buscaban economías de escala y alcance (scope) para aumentar su participación de mercado, sobre todo en la parte exportadora; aunque según algunos autores,<sup>11</sup> el objetivo de crecimiento vino más de la gerencia que de los asociados, buscando recompensas gerenciales que no se podían lograr con la estructura cooperativa del momento.

La clave parecía ser la fusión entre cooperativas, lo que era resistido por sus integrantes por temor a la pérdida de identidad, fuerte conservadorismo entre los directores y asociados y temor de la gerencia a poner en riesgo su posición.

En el contexto de las nuevas estrategias una modificación organizacional difundida fue la separación jurídica entre la cooperativa como sociedad y la parte empresarial de sus negocios mediante la creación de Public Limited Companies (PLC),<sup>12</sup> traducido generalmente como sociedades de capital.<sup>13</sup> Para su formación, la cooperativa cambió sus activos industriales y de comercialización por acciones de una compañía comercial,

9 IASB: International Accounting Standard Board. Asociación privada emisora de NIIF. Implementada en la Unión Europea para todas las empresas que hacen oferta pública desde 2005.

10 Casabianca (2015).

11 Jacobson (1992), O'Connor y Thompson (2001).

12 Public limited company: en este tipo de sociedades la responsabilidad de los socios se limita al capital social representado por las acciones de la misma. Están obligadas a emitir un importe mínimo de capital. Sus acciones se pueden comprar y vender públicamente en los mercados de valores. Las grandes empresas británicas se acogen a esta forma de organización y deben incluir en su nombre las siglas «plc». El hecho de cotizar públicamente en bolsa les obliga, además, a publicar una gran cantidad de información sobre sus resultados de negocio. Se asemejan a las sociedades anónimas españolas, pero solo a aquellas denominadas de capital abierto, esto es, cuyas acciones se intercambian públicamente en un mercado de valores como, por ejemplo, todas las que cotizan en el IBEX 35 (Telefónica, Endesa, Iberdrola, Inditex, Banco Santander, etc). <http://traduccionjuridica.es/la-limited-company-britanica-clases-y-caracteristicas/>

13 Aunque la forma más común ha sido la sociedad anónima, otras formas jurídicas también han sido utilizadas.

manteniendo en todo o en parte el control accionario. La cooperativa podía mantener el 100% de la propiedad, y la empresa comercial se manejaba como filial o satélite, subordinada a la controlante; o que, con el propósito de incrementar el capital, mantuviera una parte y se emitieran más acciones para atraer a inversores externos, con o sin mayoría. La empresa de capital establecida de esta manera como entidad legal separada, podía cotizar sus acciones públicamente en mercados o bolsas nacionales. Su objetivo era generar ganancias, pagar buenos dividendos a sus accionistas, y en caso de ser 100% propiedad de la cooperativa, distribuirlos luego a sus asociados. Con la sociedad de capital como satélite, se podían superar algunas restricciones legales de las cooperativas, y resultar más atractivas las inversiones, tanto para los asociados como para inversores externos.

La reestructuración de las cooperativas adoptando formas fuertemente empresariales trajo una gran controversia en la literatura, con visiones diametralmente opuestas. Mientras que en países como Estados Unidos los cambios se fundamentaron en el límite al crecimiento que ponía la observación estricta de los principios cooperativos en relación a la posibilidad de incrementar el capital y el crecimiento de las mismas,<sup>14</sup> el análisis de Irlanda llevó a sostener que por el contrario, la carencia de implementar en forma efectiva los principios y prácticas cooperativas había sido la que puso limitantes al crecimiento.<sup>15</sup> En la sección siguiente se hará una breve mención a los principales puntos de esta última postura.

### **La Situación Previa de las Cooperativas**

Varios estudios de la situación previa de las cooperativas lecheras irlandesas<sup>16</sup> han sido concluyentes en que los cambios fueron necesarios por los problemas de derechos de propiedad y de agencia que tenían,<sup>17</sup> algunos de ellos acentuados por la falta de estricta observación de los principios cooperativos.

El primero en destacarse ha sido la falta de estricto cumplimiento del principio de usuario-propietario. Muchos de los asociados no eran usuarios activos (se habían jubilado, retirado de la actividad o fallecido); y otros usuarios (hijos activos de los asociados retirados, así como terceros) no eran accionistas. No había en los estatutos cláusulas que obligaran al depuramiento de padrones para mantener el cumplimiento del principio.

Como la mayoría de las cooperativas eran multiactivas, la membresía era bastante heterogénea, lo que disminuía la cohesión grupal. A ello se agregaba la falta de diferenciación en el pago de la producción a asociados y no asociados, incentivando que se actuara en forma de "polizante", recibiendo beneficios sin contribuir en forma acorde<sup>18</sup>.

Tampoco se hacía efectiva en la mayoría de ellas la práctica de reembolso de acciones. El asociado podía retirarse y no pedir su devolución, y la cooperativa tampoco lo exigía.

En relación al principio de que la cooperativa operaba al costo, significaba que los excedentes debían retornarse al asociado en proporción a sus operaciones. Pero no se hacía, como el capital accionario era muy bajo, se priorizaba la formación de reservas irrepartibles, y en pocos casos se pagaban intereses accionarios.

Esta práctica estaba incentivada por el hecho que las reservas no distribuibles no pagaban impuestos (income tax) al nivel de la cooperativa. Además estaba la costumbre, o tradición de que la cooperativa era parte de la comunidad y los excedentes se mantenían o se usaban colectivamente, facilitando el manejo a la gerencia, ya que no había

14 Schrader (1989).

15 Jacobson (1992).

16 Se sigue en esta sección a Jacobson (1992), Nilsson y Gunnarson (2000), Gunnarson (1999).

17 Gunnarsson (1999).

18 Idem, pag. 3.

que lidiar con la cuestión de reintegros.<sup>19</sup> En la práctica, los asociados consideraban a la cooperativa como una unidad social, asemejándose más a fundaciones que a empresas<sup>20</sup>.

Como consecuencia de estos aspectos, ocurría que:

Aunque las inversiones en acciones de cada asociado eran pequeñas, los mismos se resistían a contribuir con nuevos aportes de capital accionario, ya que para ellos se transformaban en “papeles sin valor”; el valor accionario en la práctica no se reintegraba, los retornos no se asignaban y se mantenía en reservas generales para aumentar el valor de la cooperativa.

Esta situación se acentuaba porque el valor de las acciones no tenía nada que ver con el valor de los activos de la empresa, ya que se mantenían a un valor nominal que no era el valor de mercado; y tampoco se revalorizaban con el aumento de las reservas o de los activos. No había ningún mercado interno para su transacción, ni se reflejaba el incremento de valor de los activos y reservas de la cooperativa en las inversiones de los asociados. Ello ayudó a que en algunas cooperativas los asociados en asamblea resolvieran disolver la cooperativa y recuperar el valor real de su propiedad, vendiéndolas a compradores externos, lo que estaba permitido por la legislación.

Los asociados no apreciaban demasiado los beneficios de pertenecer a la cooperativa, en particular cuando la misma estaba muy diversificada y los objetivos eran demasiado amplios. Si bien los asociados elegían al Consejo de Administración, al ser considerada como una institución social, la elección se basaba en posición social y prestigio, no en las habilidades comerciales. Así el poder del Consejo era pequeño en relación al gerencial.<sup>21</sup>

Buscando contrarrestar algunos de estos problemas, algunas de las mayores cooperativas se reestructuraron como PLC, seguidas luego por otras, lo que llevó a conocer el sistema como Modelo Coop-PLC o Modelo Irlandés.

Según la experiencia irlandesa, algunos de los factores que explicarían la adopción de la forma PLC en las cooperativas de industrialización de leche serían:<sup>22</sup>

1. El límite de producción establecido por las cuotas de la UE, al no permitir la expansión en volúmenes, ponía una presión adicional para las empresas en crecer con diversificación y agregando mayor valor a la materia prima; al mismo tiempo que se había diluido la razón inicial de creación de la cooperativa para conseguir compradores, y tener poder de mercado para balancear las negociaciones en la venta de la leche cruda.

2. Las cooperativas más grandes, con objetivos de avanzar en la cadena con mayor valor agregado sectorial, requerían acceso al mercado de capitales que no podían lograr a costos razonables con la forma tradicional.

3. La contribución de ese capital sería posible en la medida en que se proveyera a los inversores de incentivos con un valor de mercado de las acciones; así como la posibilidad de seguimiento y control de la evolución de la empresa.

4. El disciplinamiento permanente que el mercado impondría a la gerencia también requería un mayor énfasis en la búsqueda de directores y consejeros competentes y hábiles. En caso de que los mismos no fueran los mejores, los accionistas venderían sus acciones con la consiguiente caída de precio. Este cambio también implicó conseguir un mecanismo para motivar y retribuir al personal gerencial por las mayores exigencias.

---

19 Idem, pag 56.

20 Nilsson y Gunnarson (2000), pag. 3.

21 Nilsson y Gunnarson (2000).

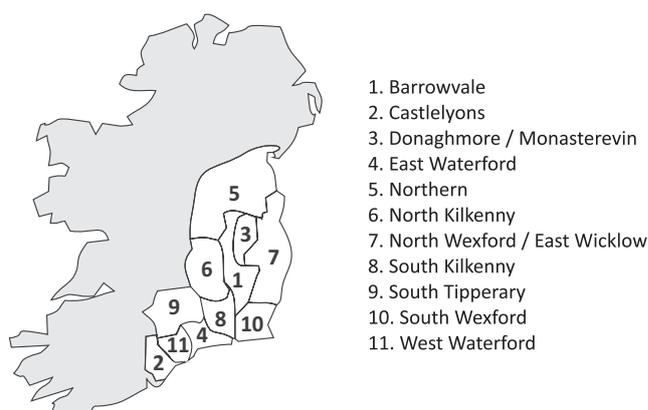
22 Jacobson (1992) pag. 53, Gunnarson (1999) pag. 43, Bijam y van Bekkum (2005).

Para fines de los '80, entre las siete cooperativas que manejaban la mitad de la leche del país, se habían producido reestructuraciones, habiendo sido absorbidas por otras empresas la mitad de ellas, y el resto pasando a conformarse bajo la forma de PLC. Uno de esos casos es la cooperativa Glanbia, algunas de cuyas modificaciones se describirán a continuación.

### GLANBIA CO-OPERATIVE SOCIETY LIMITED (La Sociedad)

La cooperativa Glanbia asocia a productores localizados en condados del centro-sureste de Irlanda.<sup>23</sup>

**Figura 3.1** Localización de los asociados de Glanbia de Irlanda



Fuente: Glanbia Annual Report (2015), pag. 18.

La cooperativa cerró su balance 2015 con 16.230 asociados, y un ingreso por dividendos de sus empresas de 13 millones de euros. Tiene activos por 1,7 mil millones de euros, con una política de pago de dividendo (retorno) a sus asociados de 10 centavos de euros por acción. Mantiene su característica de multiactiva por la diversificación de sus subsidiarias, pero en 2012 se reportaba que dos tercios de los asociados activos entregaban leche cruda.

**Tabla 3.1** Composición de Asociados y Acciones en Abril 2012.

Asociados	Número	% de Asociados	Cant. de Acciones	% Accionario
A1. Asociados Activos	6.406	39,52	28.136.955	58,52
A.2. Inactivos y algunos asociados activos no lecheros	1.370	8,45	4.881.405	10,15
A.2. Inactivos y algunos asociados activos no lecheros	1.370	8,45	4.881.405	10,15
A3. Jubilados y Fallecidos	8.430	52,01	12.885.638	26,80
A4. Asociados corporativos	3	0,02	2.180.451	4,53
TOTAL	16.209	100	48.084.449	100

Fuente: Boland (2013), pag. 5.

<sup>23</sup> En los condados de Barrowvale, Castlelyone, Donaghmore/Monasterevin, East Waterford, Northern, North Kilkenny, North Wexford/East Wicklow, South Kilkenny, South Tipperary, South Wexford, West Waterford.

Muchos de los asociados producen granos y carne, y participan como miembros por la división que comercializa insumos. Además de los productores individuales, tiene 3 cooperativas asociadas, la Centenary Thurles Co-op, Mullinahone Co-op y Callan Co-op.

En 2008 y hasta 2011 se introdujo un programa para facilitar la entrada de nuevos asociados así como la transferencia de acciones de los asociados inactivos. En Octubre de 2014 se volvió a abrir la posibilidad y en 2015 se estableció la emisión de 3 millones de acciones para nuevos asociados, así como un plan de compra por parte de la cooperativa de acciones de quienes desearan retirarse o venderlas por inactividad, a un valor de 5 euros cada una. Se requiere a cada asociado activo tener una acción de la cooperativa por cada 200 litros de leche entregada, con un máximo de 2.000 acciones.

### **Estrategia de la Cooperativa**

La estrategia de la cooperativa “es la creación de valor apoyando las inversiones en dos grupos comerciales, Glanbia PLC e Ingredientes Irlandeses Glanbia (GII), y la distribución de valor a través del apoyo a los asociados y una política progresiva de dividendos”.<sup>24</sup> Para sostener esta estrategia ha realizado importantes cambios estructurales, dejando muy lejos la forma cooperativa tradicional.

Glanbia representa un caso típico de las nuevas cooperativas empresariales que se desarrollaron en Irlanda con el modelo Coop-PLC para capturar ganancias en segmentos de alimentos lácteos con alto valor agregado. Surge como resultado de un fuerte proceso de fusiones entre cooperativas, e ininterrumpidos cambios estructurales para poder implementar las estrategias establecidas.

Debido a que la historia de la cooperativa se identifica con los cambios estructurales realizados por las elecciones de estrategias, se describirán conjuntamente.

### **Estructura de Inversión**

#### **1. Para la Creación de Valor**

La cooperativa Glanbia ha surgido como resultado de la última fusión en 1997 de dos de las más grandes cooperativas en Irlanda, la Waterford Co-op Society y la Avonmore Creameries. A su vez, cada una de ellas ya había realizado profundos cambios en su estructura cooperativa, así como numerosas fusiones y transformaciones que se vinieron dando a través de los años.

Siendo Irlanda un país competitivo en la producción de leche, la introducción de las cuotas en 1984 significó una limitante en sus oportunidades de crecimiento en términos de volúmenes. Cooperativas como Waterford Co-op Society, que había sido creada en 1964 y Avonmore Creameries, creada en 1966, habían establecido estrategias de entrar a segmentos de mayor valor agregado, para lo cual venían realizando cambios estructurales importantes, incluyendo la modalidad de Cooperativa-PLC. Esto significó crear compañías comerciales bajo la forma de sociedades de capital (PLC), transfiriendo sus activos por una cantidad de acciones que le permitieron mantener el control de parte del capital accionario. Así separaron la cooperativa como entidad controladora, de la empresa comercial como unidad ejecutora de negocios.

Por su parte, para conseguir el capital necesario, el 6 de septiembre de 1988 Avonmore Foods PLC había comenzado a cotizar en el Irish Stock Exchange, y un mes más tarde lo hizo Waterford Foods PLC. Con esos fondos, y dado que no se podía expandir

---

<sup>24</sup> Balance (2015), pag.2.

la producción láctea en Irlanda, cada una compró pequeñas plantas queseras en Estados Unidos, además de diversificarse, ampliando sus propias líneas de productos. Dado que ambos grupos tenían intereses similares, el 4 de septiembre de 1997 se fusionaron creando el Grupo Avonmore Waterford (AWG) PLC. La nueva entidad se constituyó en el cuarto mayor procesador de quesos de Europa y productor de queso en el mundo. En 1999 se le cambió la denominación a GLANBIA PLC, que significa “alimento puro” en irlandés,<sup>25</sup> organizando sus operaciones en dos actividades relacionadas con los lácteos: Alimentos al Consumidor (Consumer Foods) e Ingredientes Alimenticios (Food Ingredients); y otros dos con la División de Carnes y la división Agro-comercial.

La empresa PLC cotiza acciones en las bolsas de Irlanda y Londres (Stock Exchange), habiendo la cooperativa retenido en ese momento el 54% accionario y la mayoría de votos.

Desde 2001 la cooperativa mantiene un plan de capital rotatorio para financiar actividades a la vez que ofrecer una alternativa atractiva de inversión para sus asociados. La emisión de 2015 ha sido por tres años con rendimiento proyectado del 15%, alcanzando los 22,4 millones de euros.

En síntesis, para la estrategia de creación de valor para la leche de sus asociados, la cooperativa se vale de dos grupos empresariales, Glanbia PLC e Ingredientes GII.

### **Glanbia PLC**

Es un grupo empresarial con posiciones de liderazgo en quesos, ingredientes lácteos y no lácteos así como en la nutrición deportiva. La estrategia de diversificación respondió a la imposibilidad de incrementar el procesamiento de leche en Irlanda por los límites impuestos por la política de cuotas. Declara como prioridades ser fuerte, progresista y dar apoyo a los asociados de la cooperativa, así como continuar acrecentando el valor de la misma, la sostenibilidad en el largo plazo de sus asociados y familias; por ello puede sostener una política de entrega de bonos como retornos a sus asociados y creación de valor para ellos.<sup>26</sup>

El grupo, controlado en parte por la cooperativa, emplea 6.000 personas en 32 países, con productos distribuidos en 130 países. Ha tenido en 2015 una facturación de 3,6 mil millones de euros, con plantas en Irlanda, Estados Unidos, Reino Unido, Alemania y China.

Actualmente está estructurado en cuatro segmentos y opera como una compañía holding:

1. *Desempeño Nutricional Glanbia* (Glanbia Performance Nutrition), siendo líder en innovación y desarrollo de nuevos productos nutricionales;

2. *Ingredientes Globales* (Global Ingredients), focalizado en la producción de ingredientes lácteos y no lácteos de uso en los mercados nutricionales de la alimentación y bebidas, infantiles, de usos clínicos y funcionales. También producen a gran escala queso tipo cheddar en Estados Unidos;

3. *Lácteos Irlanda* (Dairy Ireland), que comprende Productos de Consumo (Consumer Products) para el mercado irlandés y de larga vida para la exportación;

4. *Agronegocios* (agribusiness) que provee insumos para el sector agrícola, siendo el principal comprador y procesador de granos, así como el proveedor de concentrados

<sup>25</sup> <https://www.glanbia.com/about-us/our-history>.

<sup>26</sup> <https://www.glanbiaconnect.com/about-us/company-info/co-op>.

para la alimentación animal en Irlanda.

Por último, tienen una división de Joint Ventures y Asociados, con sociedades estratégicamente importantes como: Quesos en el Sudoeste de Estados Unidos (Southwest Cheese), una sociedad entre Glanbia PLC y Greater Southwest Agency (50-50%), una combinación de varias cooperativas lecheras, con producción de queso y suero en ese país; Ingredientes Glanbia en Irlanda y Quesos Glanbia, la mayor productora de mozzarella en Europa, con el 51-49% entre Glanbia PLC y Leprino Foods.<sup>27</sup>

En su evolución, entre 2001 y 2004 Glanbia PLC se reorganizó para reducir su exposición en commodities y enfocarse en sectores de mayor valor agregado, de mayores márgenes y menor volatilidad de precios. La identificación se centró en áreas de salud, bienestar y nutrición. Dejó su negocio de quesos duros y carnes en Inglaterra y expandió sus plantas de queso en Idaho (EEUU), Irlanda del Norte y luego una joint venture en Nuevo México (EEUU). Las primeras adquisiciones en nutrición se anunciaron en 2004 con la compra de una empresa en Alemania.<sup>28</sup> En 2006 estableció un Centro Grupal de Innovación en Kilkenny, Irlanda.

El movimiento no ha estado exento de problemas internos. En 2003, Fresh Milk Producers, una asociación de productores que le entregaban leche, con alrededor de 1.400 miembros (un tercio de la oferta de Glanbia), se mostraron descontentos con los precios pagados por la empresa, y quisieron volver al sistema anterior, propuesta que finalmente no prosperó.

En 2008 decidió integrarse verticalmente con otra adquisición para la elaboración y desarrollo de aplicaciones de proteína de suero, y en 2011 hizo lo propio para llegar a ser un líder en el sector de nutrición en el deporte. También se centraron las prioridades de crecimiento en dos áreas: Global Performance Nutrition y Global Ingredients, que en 2014 fueron responsables del 91% de las ganancias brutas (previas a intereses, impuestos y amortizaciones), y 77% del Grupo Total, incluyendo Joint Ventures & Associates (JV&A).

**Figura 3.2** Evolución de las Ganancias



Fuente: 2014 Glanbia Society Annual Report, pag.7.

<sup>27</sup> <https://www.glanbia.com/about-us/our-history>.

<sup>28</sup> <http://www.glanbia.com/about-us/our-history>.

La cooperativa recibió en 2015 un total de 13.3 millones de euros en concepto de dividendos por sus acciones en la PLC. En la Figura 3.2 se muestra la evolución de las ganancias.

### **Glanbia Ingredients Ireland (GII)**

Por otro lado, en 2012, cuando se confirmó la eliminación del sistema de cuotas lecheras de la Unión Europea, la competitividad de los productores lecheros irlandeses hizo prever una rápida respuesta incrementando la producción. La cooperativa, con capacidad limitada para absorber esos incrementos, volvió a hacer cambios en su estrategia para concentrarse más en el procesamiento dentro del país. En agosto de 2012 anunció la propuesta de que la cooperativa y Glanbia PLC comprarían la empresa Ingredientes Irlandeses Glanbia (GII, Glanbia Ingredients Ireland), en un 60%-40%. Para ello, la cooperativa reduciría su participación en Glanbia PLC del 54% al 41%. La propuesta fue aprobada tanto por los accionistas de Glanbia PLC como de la cooperativa.<sup>29</sup>

Así GII pasó a ser una joint venture con propiedad del 40% - 60% entre Glanbia PLC y la cooperativa Glanbia. En 2015 tuvo ventas por 871 millones de euros, 30,4 millones de euros de ganancia después de impuestos, 2,03 mil millones de litros de leche procesados. La mayor parte de sus productos se exporta a 60 países, concentrándose en leches en polvo especializadas, manteca, queso, proteína de suero, proteína de leche y caseína. Tiene como grandes clientes a procesadores de alimentos y de fórmulas para bebé en Europa, Medio Oriente, África y Asia.<sup>30</sup>

Con un programa de 235 millones de euros en Irlanda entre 2013-2015, se completaron inversiones en varias plantas, incluyendo una de fórmulas de infantes e ingredientes nutricionales, otra de concentrados de proteínas lácteas y una de proteína de suero. El Consejo anunció planes para invertir 35 millones de euros para una planta de producción de queso.

GII reporta para 2015 haber recibido leche con un contenido graso promedio de 4.06%, por encima del 4.03% que había tenido en 2014, y un promedio de proteínas de 3,54% contra el 3,44% del año anterior. Su laboratorio central realiza las pruebas y entrega los resultados correspondientes a los asociados.

Para sintetizar, la cooperativa ha establecido en una primera parte la estrategia de creación de valor; para conseguirlo ha recurrido a numerosos cambios en su estructura de inversión abriendo su capital a inversores externos a través de dos grupos empresariales de lucro: Glanbia PLC y GII.

## **2. Para la Distribución de Valor**

Complementariamente a la estrategia de crear valor, la cooperativa mantiene la estrategia de distribución de ese valor, generando apoyo a los asociados y con una política progresiva de reparto de dividendos.

Los dividendos que recibe la cooperativa por las inversiones en las empresas comerciales se distribuyen entre los asociados bajo la forma de intereses, bonos accionarios y préstamos. La cooperativa no realiza reservas irrepartibles, pero mantuvo algunas de las que existían en las cooperativas previa a la fusión.<sup>31</sup>

En los últimos años, y en cumplimiento de esta estrategia, se dio otro nuevo paso en la reestructuración del capital de la cooperativa en marzo de 2013, siempre teniendo en vista la conclusión del sistema de cuotas de la UE y la necesidad de los asociados de

<sup>29</sup> <http://www.glanbia.com/about-us/our-history>.

<sup>30</sup> <http://www.glanbia.com/our-business/joint-ventures-and-associates/glanbia-ingredients-ireland-limited>.

<sup>31</sup> Gunnarson (1999).

inversión en sus propias explotaciones para producir más leche.

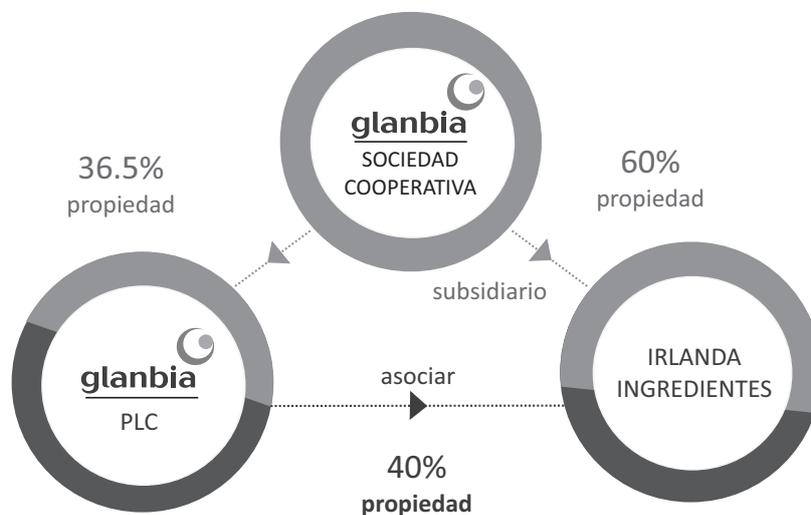
En la cooperativa se votó la entrega a los 16.200 asociados del 7% de las acciones de Glanbia PLC (“que ellos ayudaron a crear”), por un valor de 172 millones de euros, basado en el precio de cierre del miércoles 13 de marzo, de 8,385 euros por acción. Cada asociado recibió un promedio de 20.000 euros, y el reparto se hizo a prorrata del capital aportado por cada uno, de manera de no cambiar la proporcionalidad en la propiedad.

Los asociados podían retener las acciones de la PLC o venderlas. La cooperativa retenía el 41,3% de las acciones en la PLC, valuada en 1 billón de euros, y el 60% en Glanbia Ingredientes Ireland Limited (GII).<sup>32</sup>

En mayo de 2015 hubo una nueva propuesta de otro pase de unas 10 millones de acciones (3,38% de las emitidas) de Glanbia PLC a los asociados en proporción a las acciones que poseían, valuadas aproximadamente en 182 millones de euros, la que fue efectivizada en agosto de 2015. La justificación del presidente fue que el sector lechero de Irlanda enfrentaba un período de cambios sin precedentes, que los propios productores asociados requerían expandir sus empresas individuales y era conveniente que para sostener su propio crecimiento pudieran disponer de algunos de los recursos que habían contribuido a generar en la cooperativa. También que era la oportunidad de retornar a los miembros leales de la sociedad algo que construyeron a través de tantos años.<sup>33</sup>

De esta manera, la sociedad cooperativa Glanbia redujo su propiedad accionaria en Glanbia PLC al 36,5%; y entre la cooperativa y la PLC tienen el 100% de otra subsidiaria, GII, en una proporción del 60% y 40% respectivamente. Además de las acciones de la cooperativa, los asociados en forma individual también pudieron comprar acciones en estas empresas, así como los inversores externos.

**Figura 3.3** Propiedad de la Cooperativa



Fuente: Glanbia 2015 Annual Report, pag. 2.

### Cambios Adicionales

La Asamblea Especial de Asociados también aprobó en 2015 la creación de un Fondo de Apoyo a los Asociados, en efectivo, para el pago de retornos y dividendos especiales en el futuro. Para ello se procedió a la venta del 1,35% de las acciones de la PLC,

<sup>32</sup> <http://www.kilkennypeople.ie/news/kilkenny-news/farmers-get-glanbia-plc-shares-in-the-post-1-4902555>.

<sup>33</sup> <http://www.glanbia.com/media/press-releases/2015/glanbia-cooperative-society-limited-announcement>.

valuadas en aproximadamente 67,4 millones de euros libre de gastos. El Consejo de Administración estaría a cargo de las decisiones de distribuciones de retornos provenientes de este fondo en cualquier año calendario, pero con las restricciones que se podrían hacer en un 75% en bonos en relación a las operaciones de cada asociado (patronage), y 25% en dividendos especiales.

Con este fondo, en 2016 se pagará un adicional promedio de un centavo por litro de leche por asociado, lo que sumará alrededor de 21 millones de euros; se entregará un retorno de 7 euros por tonelada sobre todo el alimento y fertilizante comprado en el año; igualmente 5 euros por tonelada por el grano forrajero, y 2 euros por tonelada por el grano seco. Finalmente, se pagará un dividendo especial de 25 centavos por acción a todos los asociados, sumando otros 10,6 millones de euros.<sup>34</sup> Otro ingreso adicional de los productores lecheros asociados será el bono en efectivo que pagará GII, que en total supera los 3 millones de euros.

Como ya se mencionó, tomando en cuenta la cantidad de asociados inactivos y que se retiraban de la cooperativa, también se aprobó en 2015 la implementación de un plan de compra de acciones a aquéllos que quisieran venderlas voluntariamente, sobre la base de 5 euros por acción (hasta un máximo de 3 millones de acciones). Complementariamente, se emitiría un máximo de 3 millones de nuevas acciones de la cooperativa a un valor de 5 euros cada una, que permitiera asociar nuevos miembros. El requisito sería de 1 acción por cada 200 litros de leche entregada, con un máximo de 2000 acciones. El pago se podría hacer hasta en 3 años.<sup>35</sup>

Finalmente, también se aprobó modificar el estatuto para poder reducir en el futuro al 33% la participación de la cooperativa en Glanbia PLC. Nuevas reducciones por debajo de ese porcentaje requerirán la aprobación de los asociados.

Con estos cambios destinados a apoyar la estrategia de distribuir valor para apoyar a los asociados, la Cooperativa redujo su propiedad de 121.9 millones de acciones (41.2% of Glanbia PLC de acciones emitidas) a 107.9 millones (36.5% of Glanbia PLC). El Consejo de Administración de la cooperativa ahora tiene la discreción de poder llegar a reducirlo hasta el 33%. La evolución del precio accionario y el porcentaje de la cooperativa en la PLC se muestra en la Figura 3.4.

El Paquete de Apoyo aprobado para 2016 será de 35,6 millones de euros, adicional a los 30 millones pagados en 2015. El mismo alcanza a los asociados que tengan firmados contratos de entrega de leche con GII, y provendrán del Fondo de 67 millones de euros creados por la cooperativa con la venta de 4 millones de acciones de la PLC en mayo de 2015.<sup>36</sup>

Aparte de estas modificaciones, la cooperativa tiene otras herramientas financieras para reunir capital de riesgo. Uno de ellos es un Plan de Capital Rotativo (Revolving Share Plans) que se viene implementando desde 2001 y se ofrece a asociados y empleados. Originariamente de 5 años, se establece para proyectos específicos, con un rendimiento que para los vencimientos de los planes de 2009 y 2011 fue del 40% y 20% respectivamente. Un nuevo esquema establecido en 2015, por tres años, prevé un retorno del 15%.

Además del apoyo a los productores descrito, en marzo de 2015 la cooperativa, junto con el Fondo Irlandés de Inversiones Estratégicas, el Rabobank, y Finanzas Irlanda anunciaron la creación de un “Fondo Lechero Flexible” de 100 millones de euros para dar créditos a precios competitivos a los asociados, con montos entre 25.000 a 300.000 euros. La característica innovadora es que no requieren garantía real sino prioridad en el descuento en el cheque de la leche; la asignación no se hará sobre el valor de los activos

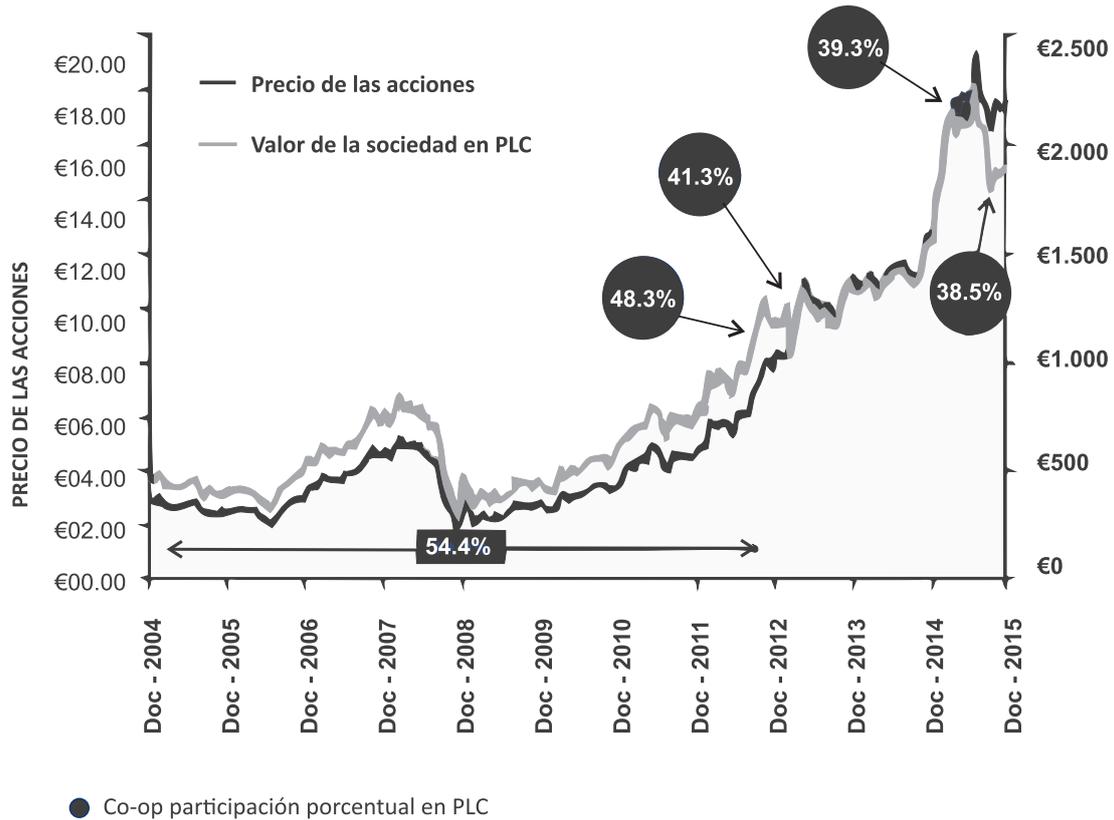
34 <http://www.agriland.ie/farming-news/heres-how-glanbia-plans-to-support-milk-prices-in-2016/>.

35 <https://www.glanbia.com/media/press-releases/2015/glanbia-cooperative-society-limited-announcement>.

36 <http://www.agriland.ie/farming-news/heres-how-glanbia-plans-to-support-milk-prices-in-2016/>.

sino sobre el mérito del proyecto presentado; y según su nombre lo indica, hay flexibilidad en el repago, con cuotas que pueden variar según lo haga el precio de la leche pagado por GII, con reducciones temporarias cuando caiga por debajo de 28 centavos de euros por litro por 3 meses consecutivos; con una moratoria si cae por debajo de los 26 centavos u ocurra algún problema sanitario serio; y un aumento en el repago cuando el precio base suba por encima de los 34 centavos por litro por 3 meses consecutivos. Las cuotas también reflejarán la variación estacional, sin pagos durante los meses de baja producción de noviembre a febrero inclusive.

**Figura 3.4** Evolución del Valor Accionario y Propiedad de la Cooperativa en la PLC



Fuente: 2015 Glanbia Society Annual Report, pag. 7.

### Estructura Transaccional

Los asociados tienen la obligación de entregar toda la leche a la cooperativa, y ésta decide su destino en función de las condiciones y necesidades de la PLC y GII. Por ejemplo, en 2015 el 97% de la leche recibida por GII provino de los asociados de la cooperativa. La empresa está obligada a recibir toda la leche entregada por la cooperativa, pero puede comprar leche adicional adonde quiera. El volumen máximo a nivel de productor lo determinaba la cuota de la UE.

El pago de la leche en Glanbia hasta 2000 fue más alto que el resto, ya que se hacía en base a un promedio estimado de precios pagados por cinco cooperativas en Irlanda, más una bonificación de aproximadamente 1,5 centavos de euros por kg., que había sido negociada cuando se hizo la fusión, y duraría 3 años. Las diferencias se pagaban sobre la leche estandarizada a 3,6% de grasa y 3,3% de proteína. También se hacían descuentos por conteo de células somáticas por encima de 400.000. Se daba un pago adicional men-

sual durante los meses de invierno. El pago se hacía mensualmente, con un ajuste al final del año.

Por otro lado, se seguía recibiendo leche de 400 productores no asociados. Algunos no habían estado de acuerdo con la fusión, pagándoseles el mismo precio que a los asociados, aunque sin recibir los otros beneficios. Con otros se hacían contratos particulares con la PLC.

En agosto de 2011 la GII propuso un nuevo sistema de pago de la leche fresca (Fresh Milk Producers), que tradicionalmente se hacía en base a calidad y volumen. Se creó el Esquema a Fijar Precio para bajar la volatilidad existente, que ha tenido 7 versiones hasta 2016. De adopción voluntaria entre los asociados,<sup>37</sup> el esquema apunta a que los productores puedan fijar durante 18 meses el precio de al menos una parte de la leche y de los alimentos concentrados, al precio ofrecido, que ha venido ajustándose en el tiempo entre esquemas. El volumen asignado a cada participante se duplicaría después de los 15 meses. A partir del mes 16 los participantes recibirían un pago de apoyo de la cooperativa.

### Estructura de Gobernanza

La estructura de gobernanza ha tenido diferentes modalidades a través de la evolución de la actual cooperativa, ya que las cooperativas que se fueron fusionando conformaron diferentes sistemas a través del tiempo.

En 2015, la pirámide de gobernanza tiene como base los 16.230 asociados, divididos en 11 regiones. En ellas se conforman 39 comités de áreas y regionales, con un total de 780 integrantes, que son elegidos por voto directo por sus asociados. Los comités actúan como nexos entre asociados y directivos, facilitando la comunicación de doble vía, a la vez que proveen entrenamiento para la función directiva.<sup>38</sup>

Los comités eligen 88 representantes que constituyen un Consejo de Miembros (Council members), que actúa como nexo entre los comités de área y regionales, y el Consejo de Administración. El Consejo de Miembros es responsable por todos los aspectos relacionados con la membresía y los accionistas, así como otros en la elección del Consejo de Administración.

Figura 3.5 Estructura de Gobernanza



Fuente: 2015 Glanbia Society Annual Report, pag. 18

<sup>37</sup> <https://www.glanbiaconnect.com/news/fixed-milk-price>.

<sup>38</sup> Se sigue la Memoria y Balance 2015.

Finalmente, el Consejo de Administración, a cargo de la dirección estratégica y manejo de la cooperativa está compuesto por 15 miembros, de los cuales uno es el director gerente del grupo y 14 son elegidos por la estructura representativa. Cada comité propone al Consejo de Miembros 4 personas, para la conformación del Consejo de Administración (Board).<sup>39</sup>

### **Entre la cooperativa y la PLC**

El presidente del Consejo de Administración (Glanbia Board of Directors) de la cooperativa es también el presidente de la compañía Glanbia PLC.

El directorio de la PLC está compuesto por 22 miembros:

- 14 directores no ejecutivos nombrados por la cooperativa, incluyendo al presidente y dos vicepresidentes. Con la reducción del capital accionario de 2015 éstos serán reducidos a 10 en 2016, a 8 en 2018, y a 7 en 2020. Después de este último año la cooperativa no tendrá el derecho de nombrar al presidente;
- 4 directores no ejecutivos independientes, expertos externos;
- 4 directores ejecutivos.

### **Comunicaciones**

Si bien las Memorias y Balances de la cooperativa son amplias en la información que brindan, de todas las extranjeras analizadas en este trabajo, comparativamente es la que menos detalles ofrece. Probablemente se deba a la profusión de información que incluyen los sitios de sus compañías PLC y GII, que también hacen mención a la relación con la cooperativa.

### **Otros Aspectos**

Aspectos como la sustentabilidad ambiental de la producción de los asociados y de las empresas, de educación para la formación empresarial y de dirigentes, así como preocupación por aspectos de información y comunicacionales aparecen recurrentemente, tanto en la cooperativa como en las empresas relacionadas.

### **COOPERATIVAS QUE MANTUVIERON LA FORMA TRADICIONAL<sup>40</sup>**

A pesar de la historia de éxito de las cooperativas que adoptaron estructuras fuertemente empresariales para seguir estrategias de crecimiento y expansión a eslabones más lucrativos de la cadena, hay otras que mantuvieron sus estrategias de negociación o procesamiento de commodities con menores cambios. En la mayoría de los casos han respondido a la preferencia de los asociados de mantener su independencia, el carácter mutualista de la asociación, aún a riesgo de ponerse en desventaja por algunos factores como la falta de escala. Para contrarrestarlo, han recurrido a acuerdos con otras empresas, joint ventures, así como la pertenencia a federaciones.

En 2006, tres cooperativas muy grandes de Irlanda tenían el 82% del total de las ventas cooperativas de lácteos y el 44% de los asociados; cooperativas medianas cubrían el 10% de las ventas y tenían el 42% de los asociados; cooperativas pequeñas tenían el 2% de las ventas y 5% de los asociados; y el resto correspondió a cooperativas más pequeñas que negociaban la leche con otras actividades de asistencia al productor. Es decir, que el 14% de los asociados y el 8% de las ventas seguían en manos de pequeñas y medianas

<sup>39</sup> <http://www.kilkennypeople.ie/news/kilkenny-news/59699/Robert-Prendergast--Glanbia-board-member.html>

<sup>40</sup> Según el estudio de Briscoe y Ward (2006).

cooperativas, muchas de las cuales mantenían las formas organizacionales tradicionales.<sup>41</sup>

Con estrategias de asistencia al productor y fuerte concentración en lograr mejores precios para la leche de sus asociados, ya sea negociando pooles o haciendo un procesamiento primario básico, muchas de estas cooperativas también han sido exitosas en lograrlo. Con cambios menores en sus estructuras, se han mantenido operando en los eslabones más cercanos al productor, por lo que sus estrategias se han mantenido alineadas a la misma.

## CAMBIOS Y PROBLEMAS DE AGENCIA

Desde los '80 el sector lechero irlandés enfrentó numerosos cambios, tanto externos como internos. Para facilitar la adaptación de las cooperativas al cambiante contexto, la legislación, que había tenido un sesgo rochdaliano muy tradicional, permitió alternativas e innovaciones para la utilización de herramientas financieras y de mercado disponibles para las empresas de capital. De esta manera, pudieron proceder a realizar cambios que implicaran un alineamiento entre las nuevas estrategias y las estructuras cooperativas, buscando incentivos para reducir los problemas de agencia.

Aquellas cooperativas que optaron por estrategias de agregado de valor e internacionalización procedieron a realizar cambios en su estructura organizacional acordes con las mismas. Por su propia naturaleza, y por las debilidades que las mismas tenían, las modificaciones más relevantes comprendieron a su estructura de capital o inversiones, transaccionales y de gobernanza. Estos cambios apuntaron a mantener la forma cooperativa pero con un enfoque muy divergente de aquél de las cooperativas tradicionales, que generalmente se engloba bajo la denominación de cooperativas empresariales.

Un aspecto distintivo en este proceso ha sido el replanteamiento del objeto social, con un recorte que permitiera precisar estrategias, y adecuar su estructura para su cumplimiento, con mecanismos de seguimiento y medición periódica. En el caso de Glanbia, se priorizó por un lado la creación de valor, y por el otro, la distribución entre los asociados de los ingresos resultantes.

Para lograrlo, una de las modificaciones estructurales más utilizadas, que llevó luego a conocerse como el modelo irlandés, fue la de separar las actividades sociales de la cooperativa de las comerciales, creando para estas últimas empresas de capital, PLC, como subsidiarias, con control accionario total o parcial. Con acciones cotizadas en el mercado, la PLC estaría encargada de crear valor y generar ganancias como empresa de capital. La sociedad cooperativa, como accionista, recibiría luego los dividendos correspondientes, los que serían distribuidos a los asociados de diferentes maneras: ya sea con un adicional por litro de leche, con bonos en efectivo, y/o la entrega de acciones de las empresas satélites. La cooperativa Glanbia, analizada en esta parte como muestra de un caso, sirve para ejemplificar algunos de esos cambios.

Las cooperativas más pequeñas, que se replantearon el objeto social prefiriendo concentrarse en la asistencia al productor primario, ya sea con servicios o la negociación del paquete de leche, sin entrar a otros niveles más complejos de la cadena de valor, pudieron mantener estructuras más tradicionales. Los antecedentes de estudios encontrados muestran que se pueden lograr objetivos más simples, sin necesidad de que la estructura sea más compleja, lo relevante ha sido mantener un alineamiento acorde.

---

41 Briscoe y Ward (2006).

## BIBLIOGRAFÍA

- BASAÑES, C. (1999). *Nuevas Estrategias de las Cooperativas Agropecuarias*. Buenos Aires: Centro Cultural de la Cooperación.
- BIJMAN, J. AND O. VAN BEKKUM. (2005). Cooperatives Going Public: Motives, Ownership and Performance. *EMNet Conference*. Budapest, Hungary.
- BOLAND, M. (2013). Structural Changes in Glanbia plc y the Glanbia Cooperative Society. *2013 Farmer Cooperatives Conference*, University of Minnesota, Minneapolis.
- BOLAND, M. AND COOK, M. (2013). The Irish Dairy Industry y Evolution of Glanbia. *International Conferences on Economics y Management of Networks*, EMNet, Agadir, Morocco.
- BRISCOE, R. AND WARD, M. (2006). Is Small Both Beautiful y Competitive? A Case Study of Irish Dairy Cooperatives. *Journal of Rural Cooperation*, 34(2), 119-138.
- CASABIANCA, M.L. (2015). Tratamiento Contable del Capital Cooperativo en Argentina. Implicancia Económica y Jurídica a Nivel Internacional. *9º Jornadas de Investigadores en Economías Regionales*. Santa Fe, FCE-UNL.
- CHIEH, T.S. Y WEBER, C. T. (2016). Prólogo. *El Dilema del Capital en las Cooperativas*, ICA, Brussels, Belgium.
- CRACOGNA, D. (s.f.). El Problema del Capital y el Financiamiento Cooperativo. *Seminario Regional sobre Estrategias de Capitalización*, Buenos Aires.
- FERNANDEZ GUADAÑO, J. (2008). La Desmutualización de la Sociedad Cooperativa en Europa: el Caso de los Socios Inversores Externos. *Cayapa*, 8(15).
- GAILOR, Z. (2008). Demutualization of Cooperatives: Reasons y Perspectives. Recuperado de [www.coopgalor.com](http://www.coopgalor.com).
- GAROYAN, L. (1991). Review of Dairy Co-op Issues in Ireland. *American Journal of Agricultural Economics*, 73(4): 1292-1293.
- GLANBIA CO-OPERATIVE SOCIETY LTDA. *Annual Reports*.
- GUNNARSON, P. (1999). Organisational Models for Agricultural Co-operatives. Dept of Economics, Swedish University of Agricultural Sciences. Uppsala.
- HARTE, L. N. (1994). Perspectives on the Emergence of the Co-op Plcs in the Irish Dairy Industry. *Proceedings*, Agricultural Economic Society, 1-19.
- HERMAN, R. AND SOUZA, J. (2007). Factors Influencing Demutualizing y Mutualizing Conversions of the Co-operative Organizational Form. Paper presented at *The Co-operative Innovation: Influencing the Social Economy*, the Congress of the Social Sciences y Humanities at University of Saskatchewan Saskatoon, SK.
- JACOBSON, R.E. (1992). Public Limited Companies y Cooperative Principles in Ireland's Dairy Sector. *Journal of Agricultural Cooperation*, 7, 52-60.
- NILSSON, J., SVENDSEN, G. Y TINGAARD, G. (2012). Are Large y Complex Agricultural Cooperatives Losing their Social Capital?. *Agribusiness*, 28 (2), 187-204.
- NILSSON, J. AND BARNHEIM, M. (2000). Remodelling a Dairy Producer Cooperative. In H. K. Schwarzweller y A. P. Davidson (Eds.), *Dairy Industry Restructuring. Research in rural Sociology y Development*, (Vol. 8). New York: Elsevier.
- NILSSON, J. (2002). Organisation Principles for Co-operative Firms. *Scandinavian Journal of Management*, 17(3), 329-356.

- NILSSON, J. AND GUNNARSSON, P. (2000). The PLC Co-operatives in the Irish Dairy Sector. In J. Birshall, *The World of Cooperative Enterprise*, Oxford: Plunkett Foundation.
- O'CONNOR, J. AND THOMPSON, G. (2001). *International trends in the structure of agricultural co-operatives*. Report for the Rural Industries Research y Development Corporation. (RIRDC), RIRDC Publication No 01/06, January.
- SCHRADER, L. (1989). Equity Capital y Restructuring of Cooperatives as Investor-Owned Firms. *Journal of Agricultural Cooperation*, 4: 41-53.
- VAN BEKKUM, O. (2007). Demutualization-Beginning of the End or Dawn for Cooperatives Renewal? Presentation to the Canadian Cooperative Association. Victoria, BC.
- VAN BEKKUM, O. (2001). *Cooperative Models and Farm Policy Reform*. Assen: Van Gorcum.

---

## CAMBIOS EN COOPERATIVAS EUROPEAS: EL CASO DE FRIESLAND CAMPINA DE HOLANDA

Mariano Coronel  
Jimena Vicentín Masaro

Ante los cambios en el contexto europeo, que incluyeron una mayor flexibilidad en las legislaciones, y la aspiración a captar ganancias en eslabones más cercanos al consumidor para ser distribuidos entre los productores de la materia prima, las cooperativas de industrialización de leche procedieron a realizar modificaciones estructurales que les permitieran un desempeño acorde a las estrategias diseñadas.

Como otras de las cooperativas de industrialización de leche más grandes del mundo, la actual Friesland Campina es el resultado de numerosas transformaciones que ocurrieron en esta adaptación. En este capítulo se hará un análisis descriptivo de la evolución y algunos de los cambios estructurales que se vienen produciendo con ese objetivo.

### Breves Antecedentes Históricos

La cooperativa Zuivelcooperatie FrieslandCampina U.A. (identificada en adelante como Friesland Campina, ZFC UA), en 2015, estaba formada por 19.006 asociados, que entregaron 10.060 millones de kilogramos de leche proveniente de 13.542 tambos localizados en Holanda, Alemania y Bélgica a su subsidiaria, la empresa Royal Friesland Campina NV (RFC).<sup>1</sup> La cooperativa ha llegado a tener entre el 70-80% del mercado de acopio de leche cruda en Holanda, y porcentajes similares a través de sus empresas en el mercado de venta de varios productos lácteos.

La actual cooperativa ha resultado de la fusión el 31 de diciembre de 2008 de

---

<sup>1</sup> <https://www.frieslandcampina.com/app/uploads/sites/2/2015/07/FrieslandCampina-Corporate-brochure-English-052015.pdf>.

dos grandes cooperativas: la Zuivelcooperatie Zeven Provincien UA (ZZP) y la Campina Melkunie (Campina). A su vez, ambas también habían sido resultado de numerosas fusiones previas, con una remota antecesora local, para la primera en 1886, y para la segunda en 1880. Los cambios estructurales de cada una para lograr objetivos de ganar participación de mercado en eslabones de productos de alto valor agregado ya había comenzado dos décadas antes.

Al día siguiente de la fusión de las dos cooperativas, también lo hicieron las dos empresas comerciales subsidiarias que cada una tenía, y como resultado surgió la Royal FrieslandCampina NV (RFC). De esta forma, se mantuvo la separación de la parte societaria de la cooperativa de la actividad empresarial comercial e industrial. La cooperativa ZFC acopia la leche de los asociados que se entrega para su industrialización a la RFC, de la cual tiene el 100% del capital accionario, siendo la única controlante.

### **Antecedentes de la ZZP:**

La antecesora Zuivelcooperatie Zeven Provincien UA (ZZP), por un lado, se había formado en 1997 con la fusión de cuatro cooperativas holandesas: la Friesland Frico Domo, Coberco, Twee Provincien y Zuid-Oost Hoek. Esta nueva cooperativa creó la compañía comercial Friesland Coberco Dairy Foods Holding NV, (FCDF NV) controlando el 100% accionario. El objetivo fue aumentar su participación del 15% en el mercado de quesos europeo. Como solamente el 55% de la leche se destinaba a la división quesera, y no todo el queso se vendía con marca, el plan estratégico se orientó a focalizarse en procesar toda la leche en productos de alto valor agregado. Con posterioridad a la fusión se adquirieron dos compañías de comercialización de quesos, una planta de leche orgánica, una fábrica de ingredientes alimenticios (De Kievit) y actividades comerciales de la compañía DSM Bakery Ingredients.<sup>2</sup> En 2004, la Friesland Coberco Dairy Foods pasó a llamarse Royal Friesland Coberco Foods NV.

La cooperativa propietaria de esta compañía tenía en 1999 unos 13.346 asociados, los que ascendían a 16.000 en 2008, casi la mitad de todos los productores lecheros holandeses.<sup>3</sup> El 13% de su facturación provenía de quesos, 16% de la división Internacional; 14% de manteca y procesados en polvo, 14% de productos UHT (Ultra High Temperature); 7 % de leche fresca y UHT; 7% de ingredientes alimenticios; 6 % de cremas y 4% de jugos de fruta. El foco de sus mercados externos estaba en Europa occidental, sur y este de Asia y otros países emergentes. Compraba de no asociados leche orgánica, a la vez que tenía contratos con unos 90 productores, así como en las operaciones de procesamiento en el extranjero.

### **Antecedentes de la Campina Melkunie:**

Por otra parte, la cooperativa Campina Melkunie había resultado de la fusión en 1990 de DMV Campina y Melkunie Holland; tenía en 1999 unos 8.025 asociados. En relación al posicionamiento estratégico en el mercado, el 28% de su facturación provenía de la división Leche Líquida, el 24% de Quesos y Manteca, el 13% de Productos industriales, el 15% de Yogures y Postres; el 10% de Bebidas Lácteas y Especialidades; y el 8% de su División Internacional,<sup>4</sup> con foco en Bélgica y Alemania, y una línea de Londres a Moscú. Como mecanismos de internacionalización manejaba las exportaciones, adquisiciones y mayoría de acciones en cooperativas lácteas de Alemania y Bélgica, algunas inversiones directas en procesamiento y joint ventures. Tenía algunas actividades con no

<sup>2</sup> van Bekkum (2001), pag.63.

<sup>3</sup> <http://www.referenceforbusiness.com/history2/65/Friesland-Coberco-Dairy-Foods-Holding-N-V.html>.

<sup>4</sup> Idem, pag. 65.

asociados a los que compraba leche orgánica y de cabra, y en el extranjero, con algunos proveedores locales.

Con la fusión de ambas cooperativas en 2008, la entidad resultante: Zuivelcooperatie FrieslandCampina U.A. (ZFC) pasó a controlar el 100% de la empresa (Royal) Friesland Coberco Dairy Foods N.V. (FCDF). Participaban en el mercado de productos lácteos frescos, quesos, manteca, bebidas saborizadas, así como el de ingredientes lácteos.

En 2014 la nueva cooperativa estaba formada por 19.054 asociados, que entregaron ese año 9.453 millones de kilogramos de leche proveniente de 13.696 tambos localizados en Holanda, Alemania y Bélgica a la empresa RFC.<sup>5</sup>

### **La compañía comercial**

La actual empresa Royal Friesland Campina N.V. (RFC) provee productos al consumidor de alto valor agregado, pasando por bebidas basadas en ingredientes lácteos, nutrición infantil, quesos y postres en países europeos, en Asia y en Africa. También provee productos a clientes profesionales, incluyendo crema y manteca a panaderías y compañías de catering. De la misma manera, ingredientes lácteos y productos semi-terminados de nutrición infantil, de la alimentación humana y para el sector farmacéutico en el mundo.

Está organizada en los siguientes grupos de negocios, cada uno con sus subsidiarias con formas jurídicas de empresas de capital (Ver Anexo 1):

1. “Productos de Consumo en Europa, Medio Oriente y Africa”, con una facturación anual de 3.966 millones de euros en 2015, lo que representa el 33% del grupo, y 7.611 empleados;<sup>6</sup> incluye bebidas lácteas, yogurts, postres, crema para café (coffee creamers), leche condensada, nutrición infantil, leche en polvo, manteca, quesos con marcas, jugos de frutas y bebidas. Las marcas incluyen Campina, Chocomel, Frico, Friso, Fruttis, Landliebe, Milli, Milner, Mona, NoyNoy, Optimel, Peak, Pearl y Rainbow;

2. “Productos de Consumo en Asia”, con 2.826 millones de euros, con el 24%, y 7.217 empleados; incluye nutrición infantil, bebidas lácteas, yogurt, leche en polvo y leche condensada con marcas como Alaska, Dutch Lady, Foremost, Friso y Frisian Flag;

3. “Queso, Manteca y Leches en Polvo” con 3.100 millones de euros, con el 23% y 2.744 empleados; incluye queso, manteca y leche en polvo en todo el mundo;

4. “Ingredientes Lácteos” 2.374 millones de euros, con el 15% y 3.099 empleados.<sup>7</sup> Incluye ingredientes para la nutrición infantil, para las industrias farmacéuticas y alimentarias de todo el mundo.

5. “Otros,” con 508 millones, con el 5%, y 1.378 empleados.

Tiene oficinas en 32 países (en Norte y Sudamérica, Europa, Africa, Medio Oriente, Asia y el Pacífico) y emplea alrededor de 22.000 personas. Sus productos se distribuyen a más de 100 países.<sup>8</sup> La oficina central se localiza en Amersfoort, (Países Bajos) y opera en Australia, Bélgica, China, Egipto, Francia, Alemania, Grecia, Hungría, Indone-

5 <https://www.frieslandcampina.com/app/uploads/sites/2/2015/07/FrieslandCampina-Corporate-brochure-English-052015.pdf>.

6 <https://www.frieslandcampina.com/app/uploads/sites/2/2016/03/FrieslandCampina-annual-report-2015-English-A4.pdf>, pag. 87.

7 <https://www.frieslandcampina.com/app/uploads/sites/2/2015/08/FrieslandCampina-Annual-Report-2014.pdf>.

8 <https://www.frieslandcampina.com/en/organisation/who-we-are/>.

sia, Malasia, Holanda, Nigeria, Filipinas, Rumania, España, Tailandia, Estados Unidos, Vietnam.<sup>9</sup>

Como condición de la Unión Europea para la aprobación de la fusión, el organismo regulador, la Dutch Milk Foundation (DMF), requirió que se desprendiera de algunas plantas, que compraron Arla Foods y Deltamilk. Además, que todos los años la nueva entidad ZFC proveyera de 1,2 millones de kilos de leche holandesa a la industria de productos frescos y quesos al precio garantizado por la compañía menos un 1%, reservando 0,9 millones a ambas empresas previamente mencionadas.

### **Posición Estratégica Declarada de la Empresa**

Según se declara, “La estrategia de FrieslandCampina es incrementar nuestro valor agregado, y al mismo tiempo, asegurar que toda la leche producida por los productores miembros de nuestra cooperativa alcance su mayor valor. Para lograrlo, en nuestra estrategia Ruta 2020 queremos tener crecimiento acelerado en mercados seleccionados y en ciertas categorías de productos”

Específicamente, el Plan Estratégico 2010-2020 (Strategy Route 2020) contempla:<sup>10</sup>

- Crear la compañía láctea más exitosa, profesional y atractiva para sus asociados tamberos, empleados, clientes, consumidores y para la sociedad. Para ello, apunta a un crecimiento sustentable de la empresa y creación de valor, para maximizar el valor de toda la leche producida por los asociados.

- Invertir fuertemente en tres categorías: bebidas lácteas, nutrición infantil y quesos de marca. En ese camino, sus actividades están divididas en cuatro grupos orientados al mercado:

1. De productos para consumidores en Europa, Medio-oriente y África;
2. Para Asia; 3. De Queso, manteca y leche en polvo y 4. De Ingredientes lácteos.

- Implementar mecanismos de internacionalización a través de exportaciones; adquisiciones y mayoría accionaria en otras cooperativas; inversiones directas en plantas de procesamiento, particularmente en mercados emergentes con leche comprada en el mercado mundial; joint ventures.

La RFC recibe leche de asociados y no asociados. En este último caso, tiene contratos, algunos temporarios, en relación a la compra de leche de cabra, de leche orgánica así como de jugos de frutas.

Conseguir hacer realidad la estrategia elegida, supuso contar con una estructura organizacional que en forma conjunta permitiera lograrlo. Para ello, se hicieron cambios en la estructura de inversión (aportes de capital y otros), relacionados con los propios en la estructura transaccional (pagos en el precio de la leche), y por la forma cooperativa, en la estructura de gobernanza. Sus rasgos más relevantes se comentarán a continuación.

### **Cambios en la Estructura de Inversión**

Previo a su fusión, Friesland-Coberco y Campina, tenían diferentes formas de capital social, pero en ambos casos ya habían realizado cambios significativos. Estos incluían la separación de la cooperativa de las empresas comerciales de transformación y comercialización, así como la adopción de formas de inversión alternativas.

<sup>9</sup> <http://www.rspo.org/file/acop2014/submissions/royal-frieslandcampina-nv-ACOP2014.pdf>.

<sup>10</sup> Se sigue <http://www.frieslandcampina.com/english/about-us/strategy-route2020.aspx>.

## **A. Friesland Coberco**

La cooperativa Friesland Coberco estaba formada por asociados con capital en proporción a la leche entregada. La cooperativa a su vez había creado una empresa comercial Friesland Coberco Ltda, que estaba obligada a aceptar toda la leche que le proveía la cooperativa, la que operaba con una política de no aceptar nuevos asociados. Contaban con dos tipos de acciones, A y B.<sup>11</sup>

Las acciones tipo A eran mantenidas colectivamente, formadas como reservas acumuladas de retención de un porcentaje del precio de la leche. La distribución de dividendos sobre estas acciones A se basaba en el volumen de entrega de leche de cada asociado, maximizado al promedio efectivo de retorno sobre los bonos estatales a 5-8 años más 1%, multiplicado por el valor nominal, sin tasas de interés; el conjunto de estas acciones mantenidas colectivamente daban a la cooperativa derecho a voto en la subsidiaria comercial N.V. pero no a los productores individualmente; no eran negociables y se transferían a sucesores. Los estatutos permitían la transferencia informal de los derechos de la membresía cuando se transfería la explotación; sino las acciones A o derechos de entrada no eran reembolsables.

También se ofrecían acciones tipo B (certificados) como una forma de inversión para los miembros activos, o para quienes ya contaban con este tipo de certificados, como productores jubilados; no se podían dar en herencia a los hijos, y en caso de fallecimiento del tenedor debían venderse dentro de los 12 meses. Tenían dividendos dobles a los pagados a las acciones A, aún antes de que el A alcance su máximo. No daban derecho a voto. La duración era permanente. Eran negociables en un mercado interno, con el precio establecido a nivel del mayor volumen de transacción. Se apreciaban basados en la performance de la empresa comercial, sin que ésta tuvieran ninguna obligación de comprarlos. Cuando inicialmente fueron emitidos el valor era de 45 euros, habiendo llegado antes de la fusión a 70 euros.

Los certificados B podían ser mantenidos después de la jubilación del productor, pero en caso de retiro sin jubilarse, debían ser vendidos al precio corriente antes del final del siguiente año financiero.

La distribución de excedentes en Friesland Coberco se hacía:

- A ganancias retenidas (60% según política interna decidida por la Asamblea de Accionarios) agregada a las reservas de acciones A y B proporcional a sus números (79.3 vs 21.7%).

- El restante 40% se pagaba al contado a acciones A y B con dividendos por acción B siendo el doble de la de A. En caso de disolución, las reservas de la cooperativa serían distribuidas a los miembros basados en los volúmenes de entrega de los pasados 3 años. Las acciones B serían distribuidas a los poseedores de los certificados B.

## **B. Campina, por su parte, tenía:**

Un aporte como derecho de entrada de 10 euros por cada 100 litros estimados a entregar a la cooperativa. Además, el aporte de:

- Unidades de participación en función de: la entrega de leche a razón de una unidad por 105 kg de leche, lo que se hizo obligatorio desde 2001. Cuando el productor deseaba incrementar sus entregas (dentro del límite de las cuotas), debía comprar las correspondientes unidades para tener el derecho a hacerlo; pertenecían al asociado y po-

---

<sup>11</sup> se sigue a van Bekkum (2001) y Van der Poel (2002).

dían ser devueltas cuando cesaran de entregar; no eran negociables y eran apreciables. Recibían un pago complementario (tasa de ahorro bancaria+2%);

- bonos (préstamos subordinados a la cooperativa) de los asociados, jubilados y terceros, desde 1997, con emisión formal interna. Los bonos se colocaban al momento de la emisión con montos acordados anualmente y conllevaban un interés superior a los bonos del Estado en un 1% a 4-5 años. La duración máxima fue de 20 años, emitido durante 5 años. Podían ser reembolsables al 75% de su valor nominal después de 3 meses, y a 100% del valor dentro de los 12 meses de la jubilación del titular o su deceso; o a valor nominal sobre 5 años después de 2017. Ninguna conllevaba derecho a voto. Eran negociables en un mercado interno organizado y apreciables según la demanda (indirectamente en función de la performance de la compañía).

Tanto unidades como bonos se podían transferir a los sucesores a valor corriente o nominal. En caso de disolución, las reservas eran distribuidas en base a las entregas de los miembros durante los últimos 5 años.

El pago de las ganancias (excedentes) de Campina se realizaba destinando una parte a reservas para futuras inversiones (54,5%); una parte a emisión de bonos a miembros (4,5%); y el resto en efectivo.

### **Proceso de fusión<sup>12</sup>**

La evaluación estratégica previa a la fusión tuvo en cuenta la tendencia creciente de la demanda, las innovaciones industriales, la presión competitiva y la globalización comercial, con la liberalización del sector lácteo europeo. La fusión beneficiaría a la cooperativa al menos en tres aspectos:

1. Por el incremento de tamaño, que le permitiría mayor poder, atractivo, estabilidad y continuidad.

2. Mayor sinergia por los menores costos, mayores ingresos y acelerado desarrollo de conocimiento.

3. Mayor valor agregado de la leche de los asociados así como para los consumidores, clientes y empleados.

Por otra parte, los aspectos críticos acordados previamente se centraron en la presidencia del Consejo de Administración, del Consejo Ejecutivo, nombre de la nueva cooperativa así como de la subsidiaria, localización de las oficinas centrales, estructura financiera, sistema de pago a la leche de los asociados y acuerdo sobre las razones para la fusión.

### **Después de la fusión**

La nueva cooperativa emitió bonos de membresía a) fijos registrados para los asociados activos que entregan leche y b) bonos sin restricciones, negociables. Cuando el asociado deja de entregar leche, los bonos fijos se transforman automáticamente en bonos sin restricciones.

Los bonos de membresía son perpetuos, sin fecha de vencimiento. El interés se basa en Euribor a 6 meses más un margen. Parte de las ganancias de la empresa puede distribuirse en bonos fijos, los que se clasifican como capital (equity). En 2014 el valor fijo (par-value) de los bonos fue de 50 euros, que podían venderse por ese valor más el interés correspondiente. Los bonos son negociables, pudiéndose canjear en un mercado interno organizado por el Rabobank que funciona seis veces al año. Para ganar la confianza de los productores con el canje, garantizar la liquidez y compensar por potenciales desbalances entre oferta y demanda, el banco creó con ese propósito un fondo de 50

<sup>12</sup> [http://www.holanda.es/media/65118/3\)%20jan%20uittewaal%20\(frieslandcampina\).pdf](http://www.holanda.es/media/65118/3)%20jan%20uittewaal%20(frieslandcampina).pdf).

millones de Euros.

Con la fusión, se debieron aplicar diferentes planes para uniformar la situación de capital que tenía cada una de las cooperativas, complicando un poco el proceso.<sup>13</sup> Después de la fusión las bonificaciones por performance más los bonos a los asociados tuvieron un fuerte incremento, pasando de 0,94 euros por 100 kilos de leche en 2009 a 1,96 en 2010, 2,37 en 2012 y 3,04 en 2013.

La nueva empresa RFC tuvo un capital accionario autorizado de 10.000.000 de acciones con un valor nominal de 100 euros cada una. En 2014 el número de acciones emitidas era de 3.702.777, todas en manos de la ZFC UA (la cooperativa).<sup>14</sup>

### **Aportes por la Entrada de Nuevos Socios**

En primer lugar, el Consejo de Administración (Board) de la nueva cooperativa determina las acciones requeridas para la membresía. El capital es variable, en función de la leche entregada, que en 2009 era de 4 euros por 100 kg de leche, pero ha ido incrementándose. Cada acción tiene un valor nominal de 100 euros. En caso de un productor que se jubila o deja la actividad, debe vender las acciones a algún otro productor asociado o venderlas en el mercado que periódicamente organiza Rabobank.

Además, para ser socio de la cooperativa, el productor tiene que pagar un derecho de entrada. En junio de 2015 la cooperativa acordó un cambio en la política de aceptación de nuevos asociados. En primer lugar, se ajustó el pago de derecho de entrada para nuevos asociados de 10 euros a 15 euros por 100 kilogramos de la oferta anual esperada. El fundamento fue garantizar y proteger los intereses financieros de los miembros actuales, y lograr un balance entre las contribuciones de capital de los antiguos y nuevos miembros.

En segundo lugar, se aprobó que los nuevos asociados deban cumplir con un requisito de sustentabilidad en la producción, programa que se viene implementando con los asociados actuales. Por ejemplo, el requerimiento de alimentación que incluya cierto tiempo de pastaje a campo de los animales, así como otros como el de producción de leche en campo (land-based farming) y alojamiento de los animales en estructuras abiertas (open livestock barns). La política fue adoptada por el Consejo de Administración y aprobada por el Consejo de Miembros.

### **Participación en programas especiales**

El nuevo requerimiento de sustentabilidad productiva tiene relación con el programa “Foqus Planet”, Programa de Calidad y Sustentabilidad<sup>15</sup> que la cooperativa mantiene desde enero de 2012. Tres son los componentes principales del mismo:<sup>16</sup>

**a. Requerimientos Básicos:** incluye higiene, calidad y seguridad de la leche y de la salud y bienestar animal.

**b. Pastoreo en la Campiña:** las vacas pastoreando en las praderas se ven como un componente del paisaje cultural holandés, apreciado por el público y los consumidores

13 Por ejemplo, los bonos se utilizaron para la conversión de las previas acciones clase B (individuales) que se podían canjear por bonos y/o cambiarlos al contado en una fecha dada. Quienes se habían jubilado o salido de la actividad optaron en un 71% por convertir en bono y el 29% en recibir contado. El valor de los bonos libres de asociados en 2008 fue de 294,4 millones de euros.

14 <http://www.frieslandcampina.com/english/about-us/corporate-governance/documenten.aspx>.

15 <http://www.fdbusiness.com/2014/12/performance-related-sustainability-premium-for-frieslandcampina-member-dairy-farmers/>.

16 <https://www.frieslandcampina.com/en/quality-and-safety/foqus-planet/>.

y ayudan a diferenciar a FrieslandCampina en el mercado. La práctica del pastoreo total y parcial es retribuida con una bonificación entre sus asociados de Holanda, Bélgica y Alemania. Cada productor cuyas vacas lecheras y terneros estén pastando en la campiña al menos 6 horas por día, 120 días al año reciben un pago adicional. También hay un esquema para pastoreo parcial, para aquéllos que sacan un cuarto de sus rebaños a pastorear al menos 120 días al año. Un 81% de los productores mantienen el nivel desde 2012.<sup>17</sup>

**c. Desarrollo Sustentable:** según algunos indicadores que transparentan la actividad en la producción, tales como consumo energético y cuidado ambiental, salud y longevidad de las vacas lecheras, biodiversidad, cuidado por el paisaje. Si los productores no satisfacen completamente esos requerimientos se les dará un período de gracia de 4 semanas para rectificar la situación, y si no lo hace, se le rechazará la leche. Se harán visitas no anunciadas para chequeo.

El Uso del Indicador de Reciclaje (Recycling Indicator) será obligatorio para los tambos con excedentes de fosfato (phosphate surpluses). También comenzará aplicando seis indicadores de salud y bienestar animal, biodiversidad y medio ambiente así como de clima y energía, con resultados medibles, que serán recompensados. Se darán puntos por cada indicador y en el conjunto habrá una medida (score) agregada. El nivel de bonificación que se pagará dependerá del volumen total de leche provista y el número total de puntos ganados. Será financiado a través de una deducción automática de 0,25 euros por 100 Kg. de leche entregada.

Inicialmente basado en categorías de performance y puntos de ganancia en sustentabilidad, en 2015 pasó a ser mucho más exigente, incluyendo un período de gracia y una recompensa por performance más fuerte. Como consecuencia se prohibirá el uso de compost.

Por imposición del organismo regulador de la competencia (DMF) se han reducido las barreras de salida de los asociados de la entidad fusionada mediante un esquema de retiro de asociados. Por el Start Up Payment, el asociado que desea cambiarse de empresa, recibe 5 euros por 100 kilos de leche entregado en el año inmediato anterior, y debe hacerlo con el compromiso de entregar a otras empresas por un mínimo de 3 años. En el caso que se pasen a Arla Foods o Deltamilk, el monto de leche que se transfiere se deduce del requerimiento anual de entrega de la DMF. En 2014 representó un total de 5,6 millones de kilos. En el caso que sea a otras empresas, deben pedirlo antes del 1 de septiembre para que entre en efecto en marzo del año siguiente. Desde 2009, 93 miembros dejaron la cooperativa con un total de 68 millones de kilogramos.

## Relaciones Transaccionales

Dentro del marco del sistema de cuotas lecheras imperantes en la Unión Europea hasta abril de 2015, la cooperativa tenía la obligación de aceptar la leche de los asociados, y éstos de la entrega del 100% de lo producido (excepto su propio consumo). Si el asociado deseara entregar mayor volumen, debe comprar “unidades de participación”. En caso de que el asociado haga algún procesamiento se acuerda contractualmente.

### El precio de la leche comprende:<sup>18</sup>

**1. Un precio garantizado.** El precio garantizado es estimado en función del comportamiento del mercado y se anuncia el primer lunes de cada mes. Resulta de un pro-

<sup>17</sup> <https://www.frieslandcampina.com/en/sustainability/sustainable-dairy-farming/>.

<sup>18</sup> <https://www.frieslandcampina.com/en/organisation/financials/milk-price-explained/>.

medio ponderado (por volúmenes) del precio de la leche cruda pagada por empresas en Dinamarca, Alemania, Bélgica y Holanda (sin incluir la propia).<sup>19</sup> Se aplica para 100 kilogramos de leche con un contenido proteico de 3,47%, un contenido de grasa de 4,41% y de lactosa de 4,51% (sin IVA). Por ejemplo, el precio anunciado en Septiembre para Octubre 2015, para 100 kilos, ha sido de 473,39 euros para la proteína, 236,70 euros para la grasa y 47,34 euros para la lactosa.<sup>20</sup> La diferencia que se pudo haber producido entre el precio anunciado y el precio final se paga al mes siguiente y si corresponde, un ajuste anual. Este precio es independiente del resultado que tenga la compañía NV. Si bien los precios varían mensualmente, la relación de pago entre proteína, grasa y lactosa se hace en un ratio de 10:5:1.

**2. Una bonificación en efectivo** por performance (desempeño) de la compañía RFC, que se determina en base al 35% de las ganancias de la empresa controlada por la cooperativa.<sup>21</sup> Para el trienio 2014-2016 se decidió que el resto de las ganancias de la compañía se destinaran en un 45% a reservas, y el 20% a bonos fijos (capital) a los asociados, en forma individualizada.

**3. Bonificaciones varias.** Por ejemplo, las vigentes entre 2014-2016 fueron:

3.a. Una bonificación por pastoreo a campo (meadow milk premium) igual a un (1) euro por 100 kg de leche. La mitad (0,50 de euro) es pagado de las ganancias de la empresa. En promedio sobre todos los asociados, es 0,29 euros por 100 ks de leche. La otra mitad, 0,50 euros por 100 kg de leche, se financia con una retención de 0,35 euros por 100 kg de leche. Esto significa que las granjas que no tengan pastoreo a campo contribuirán a su preservación. La contribución por pastoreo parcial (partial meadow milk premium) será incrementado a 0,46 euros por 100 kg de leche.<sup>22</sup>

3.b. Un suplemento especial (cuando corresponda) sobre el monto total de pagos por 100 kg de leche de 1 euro por leche especial producida con alimentación genéticamente no modificada y la diferencia entre el precio garantizado por la leche orgánica por 100 kgs (46,75 euros incluyendo un ajuste de 0,21 euro por 100 kg de leche) y el precio garantizado (31,84 euros). Promediado sobre toda la leche de los miembros, representa 0,13 euros por 100 kg de leche.

**4. Distribución de bonos a los asociados.** Además del precio de la leche, los asociados reciben bonos de intereses fijos, distribuidos sobre la base de la cantidad de leche entregada en un cierto período. El monto depende de las ganancias del grupo y de la política de retención de ganancias adoptada.<sup>23</sup> Los bonos pueden ser vendidos y se revalorizan a medida que lo hace la empresa. Además, se pagan intereses, por lo que los asociados son remunerados por financiar la empresa. También tienen la opción de liquidarlos cuando dejan la actividad. Después de la fusión las bonificaciones por performance más los bonos a los asociados tuvieron un fuerte incremento, pasando de 0,94 euros por 100 kilos de leche en 2009 a 1,96 en 2010, 2,37 en 2012, 3,04 en 2013, 5,67 en 2014 y 6,55 en 2015. En la Tabla 4.1 se muestra la composición del precio pagado al asociado de la cooperativa en 2014 y 2015.

19 De la Mano et al. (2009).

20 <https://www.frieslandcampina.com/en/news/2379/>.

21 <https://www.frieslandcampina.com/en/#/news/frieslandcampinas-profit-up-by-85/>.

22 <http://www.fdbusiness.com/2014/12/performance-related-sustainability-premium-for-frieslandcampina-member-dairy-farmers/>.

23 <https://www.frieslandcampina.com/en/organisation/financials/milk-price-explained/>.

**Tabla 4.1** Creación de Valor por los Productores Lecheros Asociados

<b>Resultados (*)</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
	(en euros por 100 kg de leche)	(en euros por 100 kg de leche)
Grasa (4,41%)	14,14	11,02
Proteína (3,47%)	22,26	17,33
Lactosa (4,51%)	2,89	2,25
	<b>39,29</b>	<b>30,60</b>
Ajuste precio garantizado (a adelanto realizado)	0,09	0,08
<b>Precio garantizado (de mercado)</b>	<b>39,38</b>	<b>30,68</b>
Bonificación por performance de la empresa (1)	1,86	2,25
Bonificación por pastoreo a campo (2)	0,29	0,29
Suplementos especiales (3)	0,10	0,14
<b>Precio Contado</b>	<b>41,63</b>	<b>33,36</b>
Emisión de bonos fijos registrados a asociados	1,07	1,28
<b>Precio de la leche</b>	<b>42,70</b>	<b>34,64</b>
Interés sobre bonos de los asociados	0,42	0,42
Ganancias retenidas	1,93	2,17
<b>Precio performance</b>	<b>45,05</b>	<b>37,23</b>
Leche entregada por asociados (millones de kgs)	9.453	10.060

Fuente: Balance 2014 y 2015. (\*) Pro-forma. En euros por 100 kg de leche, excluye IVA, a 3,47% proteína, 4,41% grasa y 4.51 lactosa. En el ratio de 10:5:1 excluyendo IVA.

(1) los datos se ajustan anualmente en función de los resultados de la compañía comercial.

(2) Los productores que sacan a pastorear sus rebaños reciben una bonificación de 1 euro por 100 kg de leche. La mitad (0,50 euros se paga de las ganancias de la empresa. Promediado sobre toda la leche de la membresía es 0,29 euros por 100 kgs de leche. Además, por regulaciones de la cooperativa, se pagan otros 0,50 euros por 100 kgs, financiados 0,35 de la retención.

3) Comprende el monto total del pago por 100 kilos de leche especial (1 euro por 100 kilos de leche) y la diferencia entre el precio orgánico garantizado (49,52 euros) y el precio garantizado por 100 kilos de leche. Promediados sobre toda la leche de los miembros de la cooperativa es 0,10 euros por 100 kg de leche.

De esta manera, parte de la remuneración percibida por el asociado por su participación en la cooperativa, además del precio de mercado de la materia prima, depende de los resultados de la empresa en la industrialización y comercialización de los productos elaborados, que a su vez tiene relación con los volúmenes entregados y el capital aportado por el asociado.

Así, en el precio recibido por la leche, el asociado a la cooperativa puede distinguir claramente la diferencia entre pertenecer a ésta o entregar a una empresa acopiadora particular. En este último caso, el precio de mercado hubiera sido para 2014 de 39,38 euros por 100 kg de leche entregada, contra los 45,05 euros recibidos por la cooperativa, que le está remunerando además, por su participación como inversor (propietario de la empresa). En 2015 hubo una fuerte caída del precio de la leche, lo que en parte fue compensado por una buena performance de la compañía, que permitió agregarle un buen adicional; a los 30,68 euros que hubiera recibido el productor en el mercado como precio básico, se le agregaron 6,55 euros por su pertenencia a la cooperativa.

Con esta separación, el asociado también puede apreciar si la inversión que ha

realizado en la misma se justifica. En la medida en que el complemento por performance aumente, significa que la organización de los productores está logrando el objetivo de capturar ganancias de eslabones de la cadena que de otra manera pasarían a otras empresas.

El resultado de este tipo de estructura es que los asociados tienen menos incentivos para dejar la cooperativa, y más para interesarse en que marche bien. En primer lugar, porque se aseguran la recepción del producto por el precio que en promedio pagan los competidores; y luego, asumiendo que la empresa prospera, el valor de sus inversiones se mantienen mientras están activos, perdiendo luego el derecho a su parte de los excedentes cuando dejan de serlo. Se entiende que se limitan así los incentivos para abandonar la empresa, y sobre la posibilidad de acceso a la materia prima de los competidores.<sup>24</sup>

La Cooperativa ha establecido para el período 2014-2016 que la política de apropiación de las ganancias de la empresa será de la siguiente manera: un 35% destinada al pago a los asociados por desempeño de la empresa; un 20 % pagado en la forma de bonos fijos para asociados, según la leche entregada, y un 45% destinada a reservas.<sup>25</sup>

En 2014 Friesland Campina distribuyó un total de 277 millones de euros en adición al precio garantizado de la leche. De ese monto, 176 millones de euros (1.86 euros por 100 kilos de leche, sin IVA) correspondieron a bonificación por desempeño de la compañía; los otros 101 millones de euros (1.07 euros por 100 kilos de leche, excluyendo IVA) fueron como bonos fijos a los asociados. Los que mantenían ya bonos recibieron en 2014 un interés del 3,25% por los mismos, correspondiente al interés de 6 meses Euribor, representando un promedio de 0,42 euros por 100 kilos de leche.

Por lo tanto, por cada 100 kilos de leche en promedio que la empresa industrializó, generó para el asociado que entregó esa leche en 2014 un adicional al precio de mercado de la materia prima, de 2,93 euros (1,86 por performance+1,07 en bonos) por cada 100 kg. Ese valor en 2013 había sido de 3,04 euros.

Basados en los resultados del primer semestre de la empresa y de la leche entregada, en septiembre de cada año se hace un pago interino correspondiente al 75% de los mismos. El pago final se realiza en Abril/mayo del año siguiente considerando los resultados totales del año anterior. En septiembre de 2014 el pago interino fue de 0,825 euros por cada 100 kg de leche entregada. Como el pago final por Performance (desempeño) de 2014 ascendió a 1,86 euros, el ajuste de mayo 2015 fue de 1,45 euros por 100 kilos.<sup>26</sup>

## Estructura de Gobernanza

Previo a la fusión, tanto Friesland Coberco (FCo) como Campina ya habían realizado adecuaciones en su estructura de gobernanza, la que fue reformada nuevamente después de la misma.<sup>27</sup>

**Friesland Coberco.** Los 13.000 asociados de FCo tenían un sistema de votos en función de la cantidad de leche entregada, sin límites. Estaban divididos en 24 regiones, cada una de las cuales elegía cinco consejeros al Consejo de Asociados (CAs), que así reunía 120 consejeros. El CA elegía a los ocho miembros del Consejo de Administración (CdeA), que debían ser asociados activos.

Estos mismos ocho miembros conformaban un Consejo Asesor de la Empresa comercial (Limited liability company, LLC), responsable de establecer la estrategia, objetivos gerenciales, monitorear la performance y reportar a los accionistas. También tenía

24 De la Mano et al. (2009), pag. 85.

25 <http://www.holanda.es/media/65118/3%29%20jan%20uittewaal%20%28frieslandcampina%29.pdf>

26 Reporte Anual (2014), pag. 26.

27 Se sigue a [http://www.nuffield.org.nz/uploads/media/2002\\_Jim\\_Van\\_Der\\_Poel.pdf](http://www.nuffield.org.nz/uploads/media/2002_Jim_Van_Der_Poel.pdf).

la función de elegir a los cuatro directores independientes del Consejo Asesor. Bajo el Consejo Asesor había un Consejo Ejecutivo de cuatro miembros que incluía al CEO, que eran los que efectivamente conducían la empresa.

**Campina**, con 7.500 asociados, tenía una alianza estratégica con otra cooperativa de 3.000 asociados en Alemania, fusionándose posteriormente. Los asociados tenían un voto por cada 100.000 litros anuales entregados, con un máximo de cinco votos. El mínimo de un voto se mantenía aún cuando la entrega fuera menor a ese volumen anual.

Los asociados, entre 100 y 250, estaban divididos en áreas geográficas, llamadas departamentos, haciendo un total de 69. Por otra parte, los departamentos estaban agrupados en distritos, con un total de 9 en Holanda y uno en Alemania, que cambió a 7 y 2 respectivamente luego de la fusión.

Cada departamento elegía representantes a un Consejo de Asociados (CAs) de 194 miembros, sobre la base de uno por departamento más uno extra por cada 20 millones de litros acopiados.

El CAs era el cuerpo gerencial de la cooperativa, y elegía a los miembros del directorio de la empresa comercial, así como al Consejo Cooperativo de 30 miembros.

Cada distrito elegía una persona del Directorio de la empresa, cuyo presidente salía del grupo. Un consejo de gobernadores de 14 personas era elegido, el presidente, 10 que provenían de los distritos y 3 directores comerciales independientes.

El rol del Consejo era dar asesoramiento gerencial y monitorear el desempeño, juntándose una vez al mes. Constituían también el consejo de administración de la cooperativa.<sup>28</sup>

### **De la Cooperativa resultante ZFC**

Con la fusión, los productores son asociados a la cooperativa Zuivelcoöperatie FrieslandCampina UA (ZFC). Esta a su vez es 100% dueña de la empresa Royal Friesland Campina NV (RFC), que es la que realiza las actividades comerciales de procesar la leche, manufacturar los productos y venderlos. El sistema de gobernanza es bastante complejo para mantener el control democrático del grupo en los distintos países en los que opera.

Los asociados están localizados en 21 distritos. Cada asociado tiene derechos de votos basados en la cantidad de leche que entrega.

Eligen en cada distrito un Consejo Distrital (District Board) de 10 miembros, quienes constituyen los puntos de contacto para los asociados. En el conjunto, constituyen el Consejo de Miembros (Members' Council), máximo órgano de la cooperativa, con 210 representantes (21x10). Este Consejo de Miembros constituye la Asamblea General de Asociados de la cooperativa, puede remover en cualquier momento a los directores del Consejo, y debe aprobar cualquier fusión, adquisición o venta. El voto de cada representante tiene relación con el peso de cada distrito en el volumen de leche que aporta.

Por otra parte, cada distrito elige un presidente (chairman), los que en conjunto constituyen el Consejo Cooperativo (Cooperative Council, Chairmen Board), con 21 miembros. Como funciones centrales debe identificar, evaluar y determinar los candidatos a directores; hacer recomendaciones al Consejo de Miembros de candidatos preferidos, que será ratificado por los votos de los asociados. El Consejo también puede suspender a cualquier director en cualquier momento.

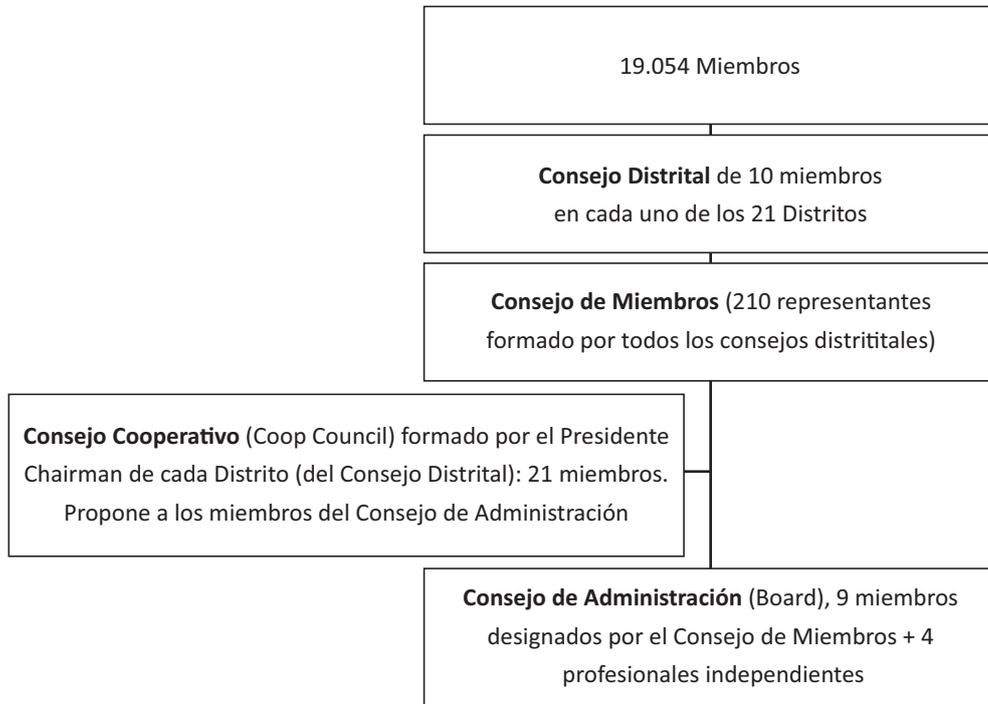
El Consejo Cooperativo propone al Consejo de Miembros (Members Council) a los nueve (9) miembros del Consejo (Board) de la Cooperativa para su aprobación. Este es responsable por las decisiones y el manejo de la cooperativa, y también tiene derecho

---

28 [http://www.nuffield.org.nz/uploads/media/2002\\_Jim\\_Van\\_Der\\_Poel.pdf](http://www.nuffield.org.nz/uploads/media/2002_Jim_Van_Der_Poel.pdf).

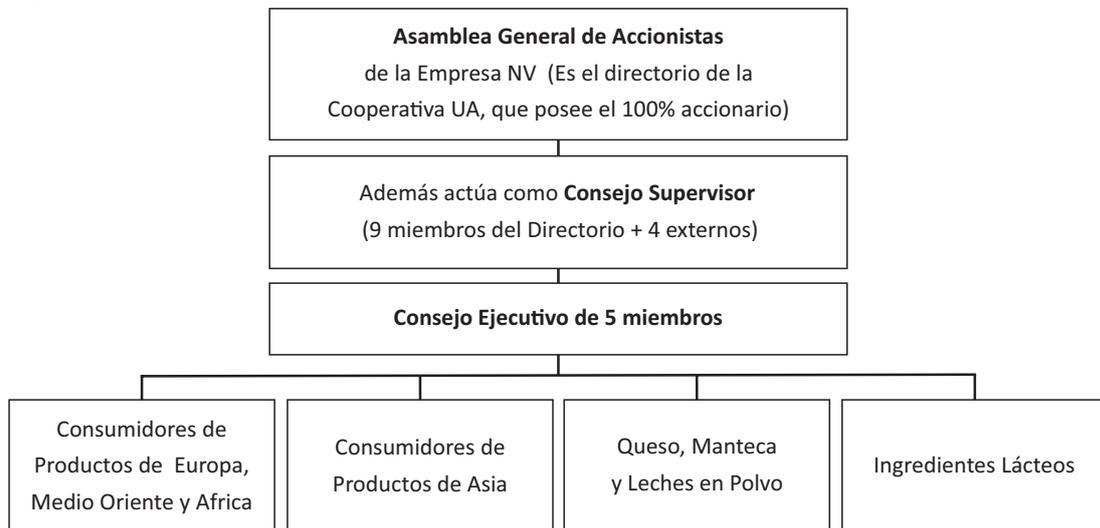
a voto por las acciones de la cooperativa en la compañía comercial. Pueden estar como máximo 12 años.

**Figura 4.1** Estructura de Gobernanza de la Cooperativa



Fuente: FC Annual Report 2014, pag 59.

**Figura 4.2**



Fuente: FC Annual Report 2014, pag 59.

El Directorio o Consejo de Administración (Board) de la cooperativa forma parte del Consejo Supervisor de la compañía FC NV. Junto con los nueve miembros del Directorio, este Consejo Supervisor también incluye cuatro miembros externos, profesionales independientes altamente calificados, elegidos por el Consejo Cooperativo, para actuar conjuntamente con ellos en el Consejo Supervisor Externo de la compañía comercial.

**Asamblea General de Accionistas.**<sup>29</sup> Como la cooperativa tiene el 100% accionario de la Empresa, el Consejo (Board) de la Cooperativa ejerce los derechos de los asociados y en esa capacidad funciona como Asamblea General de los Accionistas de la Empresa NV.

**Consejo Supervisor, con 13 miembros**, en el que están organizados dos comités de importancia: de Auditoría (Audit Committee), con 4 miembros y el de Remuneración y Selección (Remuneration & Appointment Committee), con 3 miembros.

**Consejo Ejecutivo.** Es el que ejerce la gerencia de la empresa, compuesto por 6 miembros: a) un CEO Jefe Ejecutivo; b) un CFO, Jefe Financiero; c) 4 Jefes Operativos (COOs).

Cada Jefe Operativo es responsable por una parte de la organización, los grupos de negocios para el desarrollo, producción y venta de productos lácteos en diversos mercados y áreas geográficas: Un listado de las subsidiarias que componen cada grupo se incluye en el Anexo 1.

Los directores ejecutivos tienen ciertas limitaciones impuestas por los Estatutos, debiendo obtener la aprobación de la Asamblea de Accionistas para ciertas decisiones; ello también ocurre con el Consejo de Administración en casos de decisiones mayores, en las que debe obtener la aprobación del Consejo de Miembros.

### **Comunicaciones**

Con el objetivo de generar canales de comunicación para mantener informados a asociados tan dispersos, y transparentar el manejo para generar confianza en el sistema, se puede apreciar el esfuerzo que hacen con el uso de internet. Una amplia documentación está disponible para asociados y público en general. Memorias y Balances, aspectos financieros varios, historia, organigramas de las relaciones en el grupo, datos de los consejeros y directivos, documentos explicativos de diferentes aspectos del funcionamiento del sistema, comunicados de los más variados, planes estratégicos, etc. Además, incluyen novedades, cronogramas de reuniones de todo tipo, newsletters y mails de contacto.

## **CAMBIOS Y PROBLEMAS DE AGENCIA**

Friesland Campina, una de las mayores cooperativas de industrialización de leche del mundo, muestra cómo ha ido adecuando su estructura en las últimas décadas en la medida en que ha procedido a estrategias de internacionalización e incursión en los eslabones de mercados más próximos al consumidor.

Los cambios realizados han afectado simultáneamente sus estructuras de capital, transaccionales y de gobernanza, en aspectos que según la teoría de la agencia, afectan los incentivos de participación e involucramiento societario.

Los cambios han ido en la dirección de incentivar al asociado como usuario, diferenciando en el pago de la leche su valor como materia prima y por el incremento que ha generado la empresa mediante su industrialización y comercialización. Ello les permite identificar si su pertenencia a la cooperativa les genera diferencias con respecto a otras alternativas de compradores particulares, y si efectivamente la cooperativa cumple con su objetivo de que la leche del asociado alcance el mayor valor.

En relación a sus incentivos como inversores, los asociados tienen bonos (similares a cuotas partes) en la cooperativa, algunos fijos a perpetuidad (pueden ser retirados al jubilarse o dejar la actividad lechera), y otros de libre disponibilidad con posibilidad de venta en un mercado especial, organizados por el Rabobank. Reciben intereses de

---

<sup>29</sup> <http://www.frieslandcampina.com/english/about-us/corporate-governance.aspx>.

mercado, y tienen posibilidad de revalorizarse por su venta en un mercado especial, en la medida en que la empresa de la cual la cooperativa es propietaria obtenga buenos resultados.

Por último, en su rol como supervisor, y por las complicaciones que trae una entidad de tal magnitud, se ha organizado un sistema de consejos distritales y de representantes a varios niveles. Resalta la inclusión en el consejo de Administración de expertos externos para compensar las limitantes de conocimiento e información asimétrica de los productores. Asimismo, para asegurar la llegada a los productores por las dificultades que genera la enorme dimensión, se incluye una gran cantidad de información en balances y documentación en internet, que llega hasta las remuneraciones y compensaciones recibidas por funcionarios y directivos, y que pone a disposición de socios y público en general para generar transparencia y confianza en el sistema.

Como acotación adicional a este caso, y coherentemente con las observaciones realizadas, son ilustrativas las conclusiones de un estudio reciente<sup>30</sup> de que el éxito de las cooperativas holandesas pueden ser explicadas por la combinación de cinco factores:

1. Una legislación que facilita los cambios;
2. el control de los asociados que se pudo mantener mediante innovaciones en sus estructuras de gobernanza;
3. la relativamente baja heterogeneidad de los miembros;
4. pragmatismo en el desmantelamiento de las estructuras federativas que se habían vuelto innecesarias;
5. estrategias explícitas de su posición en la cadena alimenticia.

## BIBLIOGRAFÍA

- BIJMAN, J. (2016). Agricultural Cooperatives in the Netherlands: Key Success Factors. *International Summit of Cooperatives*. Quebec, Canada.
- DE LA MANO, M., D'SOUZA P., LANGUS, G., LISSENS M., LORINCZ S., MAUGER J., POLVERINO F. Y SPECKER, A. (2009.) Friesland Foods/Campina: a Merger between two Dutch Dairy Cooperatives Approved with a set of Comprehensive Remedies. *Merger Control*, 1. 84-90.
- DELOITTE (2012). Funding the Future: Emerging Strategies in Cooperative Financing y Capitalization. *International Summit of Cooperatives*. Quebec, Canada.
- FRIESLAND CAMPINA (Varios años). *Annual Reports*.
- KONING, N. (2002). Netherlands: Brief History of Cooperatives in the Dairy Sector since 1890 y their Significance for Farmers' Income. In *Cooperatives*. Hamm: European Milk Board.
- van Bekkum, O. (2001). *Cooperative Models y Farm Policy Reform*. Assen: Van Gorcum.
- Van der Poel, J. (2002). Capital Structure of Large Cooperatives. *Nuffield Scholarship Report*. NZ.
- Van Sanger y Bijman, J. (2012). Support for Farmers' Cooperatives. *EU Case Study Report*, European Commission.

---

<sup>30</sup> Para detalles ver Bijman (2016).

## ANEXO I

Subsidiarias que componen cada uno de los 4 Grupos de Negocios de la compañía<sup>31</sup>

Productos de Consumo en Europa, Medio Oriente y Africa	Productos de Consumo en Asia
FrieslandCampina Branded Netherlands FrieslandCampina Branded Belgium FrieslandCampina Retail Brands Europe FrieslandCampina Foodservice FrieslandCampina Germany FrieslandCampina Hellas FrieslandCampina Hungary FrieslandCampina Romania FrieslandCampina Russia FrieslandCampina UK FrieslandCampina Middle East FrieslandCampina WAMCO Nigeria (42%) FrieslandCampina West Africa FrieslandCampina Ivory Coast FrieslandCampina Egyp	FrieslandCampina Indonesia FrieslandCampina Malaysia FrieslandCampina Singapore FrieslandCampina Thailand FrieslandCampina Vietnam Alaska Milk Corporation FrieslandCampina China FrieslandCampina Hong Kong FrieslandCampina Myanmar Friesland Huishan Dairy (50%)
Queso, Manteca y Leches en Polvo	Ingredientes
FrieslandCampina Cheese FrieslandCampina Butter FrieslandCampina Milkpowder FrieslandCampina Cheese Germany FrieslandCampina Cheese France FrieslandCampina Cheese Spain FrieslandCampina Export Yoko Cheese Zijerveld Den Hollander Food Orange Srl (80%) FrieslandCampina Cheese, Butter & Milkpowder Italy	FrieslandCampina Domo FrieslandCampina DMV (50%) FrieslandCampina Kievit FrieslandCampina Creamy Creation FrieslandCampina Nutrifeed DFE Pharma

Fuente: Annual Report 2014, pag.135.

### Joint ventures y asociadas

Betagen Holding Ltd., Hongkong, China (50%)  
 Coöperatieve Zuivelinvesteerdere U.A., Oudenhorn, the Netherlands (49%)      Dutch Dairy  
 Ingredients B.V., Leeuwarden, the Netherlands (82.33%)  
 Great Ocean Ingredients Pty. Ltd., Allansford, Victoria, Australia (50%)

### Principales Subsidiarias Por Países

#### Países Bajos

Den Hollander Food B.V.,  
 Lochem FrieslandCampina Cheese & Butter B.V., Amersfoort  
 FrieslandCampina Consumer Products Europe B.V., Amersfoort  
 FrieslandCampina Consumer Products International B.V., Amersfoort  
 FrieslandCampina Creamy Creation B.V., Amersfoort

<sup>31</sup> <https://www.frieslandcampina.com/app/uploads/sites/2/2015/07/FrieslandCampina-Corporate-brochure-English-052015.pdf>.

FrieslandCampina DMV B.V., Amersfoort  
FrieslandCampina Domo B.V., Amersfoort  
FrieslandCampina International Holding B.V., Amersfoort  
FrieslandCampina Kievit B.V., Meppel  
FrieslandCampina Nederland B.V., Amersfoort  
FrieslandCampina Nutrifeed B.V., Amersfoort  
FrieslandCampina Riedel B.V., Amersfoort  
Zijerveld en Veldhuyzen B.V., Bodegraven

#### **Bélgica**

Fabrelac B.V.B.A., Bree  
FrieslandCampina Belgium N.V., Aalter  
FrieslandCampina Belgium Cheese N.V., Aalter  
FrieslandCampina Cheese N.V., Aalter  
FrieslandCampina Professional N.V., Lummen  
FrieslandCampina C.V.B.A., Aalter (99.84%)  
Yoko Cheese N.V., Genk (99.89%)

#### **Alemania**

CMG Grundstücksverwaltungs- und Beteiligungs - GmbH, Heilbronn (89.56%) 2  
DMV-Fonterra Excipients GmbH & Co. KG, Goch (50%) 3  
FrieslandCampina Cheese GmbH, Essen  
FrieslandCampina Germany GmbH, Heilbronn (94.9%)  
FrieslandCampina Kievit GmbH, Lippstadt  
FrieslandCampina Professional GmbH, Cologne Milchverwaltung  
FrieslandCampina Germany GmbH, Cologne  
Sahnemolkerei Hubert Wiesehoff GmbH, Schoppingen (49%) 3

#### **Francia**

FrieslandCampina Cheese France S.A.S., Sénas  
FrieslandCampina France S.A.S., Saint-Paul-en-Jarez Greece  
FrieslandCampina Hellas S.A., Athens Hungary  
FrieslandCampina Hungária zRt, Budapest (99.99%)

#### **Italia**

FrieslandCampina Italy Srl, Verona Orange Srl, Bari (80%) 2

#### **Austria**

FrieslandCampina Austria GmbH, Stainach

#### **Rumania**

FrieslandCampina Romania S.A., Satu Mare (99.99%)

#### **Rusia**

Campina LLC, Moscow

#### **España**

FrieslandCampina Canarias S.A., Las Palmas  
FrieslandCampina Iberia S.L., Barcelona  
United Kingdom FrieslandCampina UK Ltd., Horsham

#### **China**

FrieslandCampina Ingredients (Beijing) Co. Ltd., Beijing  
FrieslandCampina Ingredients (Shanghai) Co. Ltd., Shanghai  
FrieslandCampina Trading (Shanghai) Co. Ltd., Shanghai Hong Kong  
China Huishan Dairy Investments (Hong Kong) Ltd., Hong Kong (50%) 3

FrieslandCampina (Hong Kong) Ltd., Hong Kong

**Filipinas**

Alaska Milk Corporation, Makati City (99.86%)

Indonesia PT Frisian Flag Indonesia, Jakarta (95%) PT Kievit Indonesia, Jakarta

**Malasia**

Dutch Lady Milk Industries Berhad, Petaling Jaya (50.96%)

**Singapur**

FrieslandCampina (Singapore) Pte. Ltd., Singapore

FrieslandCampina AMEA Pte. Ltd., Singapore Thailand

FrieslandCampina Fresh (Thailand) Co. Ltd., Bangkok

FrieslandCampina (Thailand) PCL, Bangkok (99.71%) Vietnam

FrieslandCampina Ha Nam Co. Ltd., Phu Ly

FrieslandCampina Vietnam Co. Ltd., Binh Duong province (70%)

**Arabia Saudita**

Friesland Arabia Ltd., Jeddah

**Emiratos Arabes Unidos**

FrieslandCampina Middle East DMCC, Dubai

**Egipto**

FrieslandCampina Egypt Consulting y Trading S.A.E., Cairo

**Ghana**

FrieslandCampina West Africa Ltd., Accra

Ivory Coast FrieslandCampina Ivory Coast S.A., Abidjan

**Nigeria**

FrieslandCampina WAMCO Nigeria PLC, Ikeja (67.81%)

**USA**

FrieslandCampina Ingredients North America Inc, Paramus, State: New Jersey

---

## CAMBIOS EN LAS COOPERATIVAS EUROPEAS: EL CASO DE ARLA FOODS

Gustavo **Rossini**  
Jimena **Vicentin Masaro**  
Ana Laura **Chara**

Como ha ocurrido con las mayores cooperativas de industrialización de leche del mundo, la adecuación a un contexto cambiante y la elección de estrategias de avanzar en la cadena de valor agregado ha sido correspondida con cambios estructurales que consideraron les permitían superar las limitaciones de las formas cooperativas tradicionales. Los ajustes que llevaron a la conformación de cooperativas empresariales se extendieron a diversos países, incluyendo sus marcos jurídicos y políticos, que previeron la dirección de los cambios necesarios.

Una de las mayores cooperativas europeas de industrialización de leche es la dinamarquesa/sueca Arla Foods, cuyas características y cambios realizados se pasarán a describir en este capítulo.

### **Breve Historia**

Los orígenes de la cooperativa datan de 1880 cuando pequeños productores comenzaron a asociarse en Dinamarca por un lado y en Suecia por otro. A partir de los años '60 se comenzó en cada país con fusiones y adquisiciones para lograr escala. En el 2000 se produjo la fusión de la cooperativa MD Foods de Dinamarca, que tenía una participación en el mercado de acopio de leche de Dinamarca del 92%, y Arla de Suecia, con el 65% del mercado por su parte, constituyendo la primera cooperativa multinacional áctea

en los países nórdicos, Arla FOODS amba.<sup>1</sup>

En 2004 la expansión llegó a Canadá con la compra de la National Cheese Company para producir y distribuir quesos. En 2005 se asoció con la mayor compañía láctea de China, Mengniu para producir leche en polvo para ese país; en 2006 compró una empresa productora de quesos especiales en Wisconsin, EEUU, como así también una compañía láctea Finlandesa. En 2007 se fusionó Arla con Express Dairies en el Reino Unido, creando la mayor empresa proveedora de productos lácteos con el nombre de Arla Foods UK PLC.

En el mismo año estableció una joint venture con una empresa rusa surgiendo Arla Foods Artis LCC. En 2009 compró una compañía holandesa cambiando su nombre a Arla Foods BV. En 2010 realizaron otra joint venture en el Reino Unido. En 2011 se fusionaron con Hansa-Milch eG de Alemania, agregando 670 productores lecheros activos a la membresía de Arla Foods amba. En el mismo año la cooperativa fue autorizada por la defensa de la competencia comunitaria a adquirir otra compañía en el sur de Alemania. En 2012 hubo otras fusiones que dieron como resultado que los 8.024 asociados en Dinamarca, Suecia y Alemania se extendieran a 12.300 en esos países más Bélgica, Luxemburgo y el Reino Unido. En 2012 firmaron acuerdos para expandir la participación del mercado en China.

Según el balance de 2015, la cooperativa tiene 12.650 asociados localizados en Dinamarca, Suecia, Reino Unido, Alemania, Bélgica, Luxemburgo y Holanda, que entregaron 14,2 mil millones de kilogramos de leche (la quinta empresa más grande receptora de leche del mundo); la facturación total de la empresa ha sido de 10,3 billones de euros, con 19.000 empleados en 30 países; capital (equity) de 2,1 billones de euros. Ello representa 1.932 kilogramos de leche recibida trabajada por cada empleado en los 30 países, o un valor de 1.528 euros por día. Como una gran parte de los empleados corresponden a los sectores de servicio, comercialización, distribución, desarrollo de productos e investigación, también implica que es mucho más alta la producción por empleado en las plantas procesadoras.

El Grupo Arla se conforma con los siguientes grupos de negocios:

1. “Categorías Globales y Operaciones”, con 5.141 empleados e ingresos de 773 millones de euros (7% de la facturación total), responsable por las ventas de la industria en el mercado global y en llevar ideas innovadoras para el desarrollo de nuevos productos y marcas.

Las restantes cubren los mercados europeos más relevantes:

2. “Consumidores Reino Unido”, con 3.372 empleados y una facturación de 2.890 millones de euros (28% del total);

3. Consumidores Suecia, con 2.237 empleados y 1.451 millones de euros (14% del total),

4. Consumidores Dinamarca, con 1734 empleados y 917 millones de euros (9% del total);

5. Consumidores Finlandia, con 307 empleados y 346 millones (3% del total);

6. Consumidores Europa Central, con 1959 empleados y 1.844 millones (18% del total);

7. Consumidores Internacionales con 1968 empleados y 1499 millones de euros (15% del total).

También cuenta con el grupo Ingredientes Arla S.A., con 615 empleados y 368

---

<sup>1</sup> Se sigue en este punto a <http://www.arla.com/about-us/history/arla-landmarks/>.

millones de euros (6%), que desarrolla y provee de ingredientes lácteos nutricionales y funcionales a la industria alimentaria global. Procesa 6,5 billones de kilogramos de suero.

Por productos, la mayor facturación en 2015 correspondió a productos frescos (42%), seguida de quesos (25%), manteca, untables (13%), leche en polvo (8%), derivados de suero (4%) y otros (8%).<sup>2</sup>

A pesar de la dimensión que ha alcanzado esta cooperativa, es considerada como una de las que más rasgos ha mantenido de la forma tradicional, inclusive por el peso del capital colectivo.<sup>3</sup> No obstante, hay discusiones al respecto, según se hace constar en su última memoria. En relación a su actividad comercial, la cooperativa ha recurrido a la creación empresas subsidiarias y la formación de joint ventures, ninguna de ellas cooperativas.

### Posición Estratégica Declarada

El objeto de la cooperativa, según el art. 2 de su estatuto,<sup>4</sup> es el de “promover los intereses financieros de sus asociados en el negocio lácteo recibiendo, procesando y vendiendo la leche producida y los productos derivados.” Por lo tanto, está focalizado en el aspecto económico, como una herramienta del productor lácteo para mejorar los resultados económicos de su actividad. En otro apartado agrega, además, “que las actividades no-cooperativas serán conducidas por sus subsidiarias”, con lo cual entendemos que refieren a toda la parte comercial, no societaria.

En un momento inmediato anterior a la liberación de las restricciones impuestas por las cuotas de leche en la UE, el consejo de administración reafirmó la misión de la cooperativa de “asegurar **el máximo retorno posible para la leche de sus asociados** al mismo tiempo que crear nuevas oportunidades para aquellos propietarios que tengan el deseo y los recursos para incrementar su producción”. En 2015, se reitera que la misión de la cooperativa es asegurar el más alto valor por la leche de los asociados mientras crea oportunidades para su crecimiento, con la tarea de asegurar que pueden crear el mayor valor agregado para la leche y lograr un precio competitivo para ellos.<sup>5</sup>

En ese sentido, la cooperativa ya había fundamentado la fusión del 2000 en la necesidad de focalizarse en el desarrollo, procesamiento y comercialización de productos, dada la consolidación internacional de los niveles minoristas y de la industria láctea. La estrategia fue transformarse en un proveedor líder en el sector de ingredientes lácteos.<sup>6</sup> A partir de entonces la nueva entidad cooperativa avanzó con nuevas fusiones, adquisiciones y creación de joint ventures en numerosos países, declarando expresamente que su crecimiento estaba orientado en ese sentido y la voluntad de tomar las oportunidades que surgieran.

La cooperativa sostiene que los mayores volúmenes de leche acopiados son un requisito para el incremento de la escala y proveen la base para la innovación, el desarrollo de productos y de marcas que lideran la creación de valor. Su objetivo en 2015 fue generar el 10% del ingreso con nuevos productos.<sup>7</sup>

Los excedentes de Arla en 2015 alcanzaron 295 millones de euros, un 2,8% de la facturación de 10,3 billones de euros. El precio performance al productor (precio de la

2 2015 Annual Report.

3 Van Bekkum (2001).

4 <http://www.arla.com/globalassets/arla-global/company---overview/investor/arla-foods-amba---articles-of-association---february-23---updated.pdf>.

5 2015 Annual Report, page 48; <http://www.arla.com/company/strategy/mission/>.

6 <http://www.arla.com/globalassets/global/investors/pdf/annual-report/eng/consolidated-annual-report-2014.pdf>, pag. 13.

7 <http://www.arla.com/globalassets/global/investors/pdf/annual-report/eng/consolidated-annual-report-2014.pdf>, pag. 16.

materia prima más retornos por valor agregado), que en 2014 había sido el más alto de los que habían pagado, se redujo en 2015. Las condiciones del mercado y el embargo ruso tuvieron un impacto adverso para los productores, pero la cooperativa declara haber trabajado para minimizar esos efectos, distribuyendo altos retornos.

En relación al seguimiento del cumplimiento anual, se especifica que el precio performance esperado de la leche era bajo, dada la situación del mercado internacional. Comparado con los precios de otros competidores, se logró un buen posicionamiento. En cambio, mientras que se esperaban 14 billones de kilogramos de leche, efectivamente lo superaron, alcanzando los 14,2 billones, con una expectativa para 2016 de llegar a los 14,6 billones. El incremento esperado de la facturación era del 3-5%, alcanzándose el 4,3%. Las ganancias esperadas estaban entre 2,7-3,2%, alcanzándose el 2,8%.

### **Estrategia 2017**

Según la dirección acordada en la Estrategia 2017, su curso central era crecer utilizando más leche hacia mercados con mayor demanda para crear un crecimiento rentable, y hacerlo rápido, de la manera más simple y buscando liderazgo de costos, manteniendo una base estable en Europa y desarrollando marcas globales. Específicamente menciona que busca su crecimiento fuera de Europa, aunque gana participación de mercado en esta región.<sup>8</sup>

La cooperativa estuvo enfocada en afirmar su identidad, siendo las palabras claves: Cooperativa, Natural, Saludable y Responsable. Su estrategia específica que para 2017 al menos 10% de sus ganancias deben provenir del desarrollo de nuevos productos.

Las ocho categorías de productos en las que la empresa pretende mejorar fueron: mantequilla, queso de untar, especialidades de queso, bebidas con base láctea, yogures, leche en polvo, mozzarella e ingredientes.

Asimismo, Arla también se ha marcado como objetivo reforzar su expansión en seis áreas geográficas. Se trata de Europa, Oriente Medio, Chino, Rusia, Nigeria y Estados Unidos. Sus principales mercados europeos se encuentran en Reino Unido, Suecia, Dinamarca y Alemania.

Muy importante de notar es su estrategia, desde hace 10 años, de concentrarse en negocios estrechamente relacionados con la producción láctea, vendiendo participación o subsidiarias que no estuvieran en este grupo.<sup>9</sup>

### **Estrategia 2020**

En 2016 adoptó una nueva estrategia Buen Crecimiento 2020 (Good Growth 2020), en la que reitera el principal objetivo de **“asegurar el mayor valor de la leche de sus asociados, creando valor en toda la cadena, desde la vaca al consumidor.”** Para ello operan con un foco continuo en la eficiencia y optimización de la materia prima, el capital y los recursos humanos. También se declara que los mayores volúmenes de leche permiten escalas y brindan la oportunidad para la innovación, el desarrollo de productos y de marcas.

Se ha renovado el objetivo de reducir costos y lograr ahorros entre 2016-2020 de 400 millones de euros, superior al establecido y logrado de la Estrategia 2012-2015 de 330 millones. Si bien en 2015 hubo una reducción en los costos de producción, se observa una mayor incidencia del resto.

En cuanto a la incidencia del costo de la leche cruda como materia prima en rela-

8 2014 Annual Report, pag. 57

9 2014 Annual Report, pag. 57-58.

ción al resto, se observa que la misma disminuyó en 2015 por la caída de su precio.

**Tabla 5.1** Incidencia de los Costos 2014-2015

Costos de	2.015	%	2.014	%
Producción	7.833	79,6	8.470	82,1
Ventas y distribución	1.597	16,2	1.454	14,1
Administrativos	417	4,2	393	3,8
<b>Total</b>	<b>9.847</b>	<b>100%</b>	<b>10.317</b>	<b>100%</b>

Fuente: Annual Report 2015, pag. 75.

**Tabla 5.2** Incidencia del Costo de la Leche cruda en la Producción

Costos de	2015	%	2014	%
Leche cruda	4.547	46,2	5242	50,8
Mano de obra	1.225	12,4	1156	11,2
Depreciación, amortizaciones e <i>impairment</i> *	354	3,6	313	3,0
Otros **	3.721	37,8	3606	34,9
<b>Total</b>	<b>9.847</b>	<b>100%</b>	<b>10.317</b>	<b>100%</b>

Fuente: Annual Report 2015, pag. 75.

\*Pérdida por deterioro de activos.

\*\*Incluye packaging, aditivos, insumos, cambios en inventario, transporte, comercialización y servicios.

## Membresía

En 2015 la cooperativa llegó a tener 12.650 asociados, de los cuales el 25% estaba localizado en Suecia; el 24% en Dinamarca; el 21% en Alemania; el 21% en el Reino Unido; 7% en Bélgica; 1,7% en Luxemburgo; y menos del 1% en Holanda.<sup>10</sup>

La cooperativa mantiene una política de libre entrada y salida para sus asociados, los que aportan certificados de responsabilidad limitada (como capital) para afrontar pagos en caso de liquidación. En el art. 5.4 de su estatuto establece que si un asociado no ha hecho entregas de leche por 6 meses o más en el año fiscal, se considerará terminada su asociación.

## Estructura de Inversión

### Conformación del Capital

La necesidad de adecuar la capacidad productiva para el incremento en la producción de leche esperada luego del cambio en la política lechera comunitaria, ha llevado a la cooperativa a realizar inversiones en 2015 de 350 millones de euros en plantas, equipamiento e infraestructura, así como 70 millones en tecnología de información. El mayor porcentaje ha sido en Dinamarca (37%), seguida por Reino Unido (32%), Suecia (13%), Alemania (11%) y el resto (7%).

En la conformación del capital de la cooperativa se distingue:

<sup>10</sup> <http://www.arla.com/globalassets/global/investors/pdf/annual-report/eng/consolidated-annual-report-2014.pdf>.

a. Un capital individual, con certificados accionarios a nombre de cada asociado, que reciben intereses. Este capital proviene, en primer lugar, del aporte proporcional al valor de los kilogramos de leche entregada en un período de 5 años que cada asociado debe realizar; el que posteriormente, con el paso de los años, puede incrementarse con la capitalización de los retornos (conocido como capital contribuido); y

b. Un capital colectivo con reservas especiales y otras establecidas por ley.

Con 12.650 asociados y 14,2 mil millones de kilogramos de leche entregada, el capital social alcanzó en 2015 unos 2,1 billones de euros, 29% del cual corresponde al capital individual y 71% al capital colectivo, un cambio del año anterior en que había sido de 32% y 68% respectivamente.

El capital individual recibe un interés decidido por el Consejo de Administración que no puede exceder la tasa de descuento oficial. Los certificados no son negociables ni apreciables. En caso de retiro de los asociados, con la aprobación del Consejo de Representativos, la cooperativa puede pagarlo en tres años. En caso de liquidación de la cooperativa, el remanente se distribuirá entre los asociados en proporción a los volúmenes de entrega de los últimos 3 años.

En 2014 se adoptó una resolución de incrementar el capital individual requerido de cada asociado, pasando de 4,5% a 4,75% del precio total (performance price) recibido. Luego se decidió bajarlo a 3,95% tomando en consideración la distribución del pago suplementario propuesto de un (1) euro por kilogramo de leche.

En el balance de 2015 el capital contribuido (capitalización de retornos) llevó un interés igual al CIBOR 12 meses + 1,5%. También el reembolso de acciones a asociados que se jubilaron o dejaron de ser miembros sumó 18 millones de euros, y la expectativa ha sido que aumente a 20 millones para 2016. En marzo de 2015 se efectivizó el pago de 105 millones de euros en concepto de pagos suplementarios correspondientes a 2014.

Aparte de los certificados, la cooperativa utiliza otros instrumentos para obtener fondos de inversión, como la emisión de bonos o acciones negociables comercializados por determinados bancos. El indicador de solvencia del capital en relación al total del balance fue de 28% y (equity ratio). Leverage 3,7%.

### **El Capital y la Distribución de Excedentes:**

La cooperativa se basa en el principio de que los proveedores de la materia prima son también los propietarios, y por lo tanto, los excedentes vuelven a ellos bajo la forma de mayores precios por la leche entregada, con remuneraciones por el capital aportado, como se aprecia en el Tabla 5.3.

De las ganancias netas (excedentes anuales) de la cooperativa, se hace:

1. Un pago suplementario a los asociados a fin de año como bono, o 13er pago. Está calculado como porcentaje del valor de las ganancias del grupo que le corresponde a cada productor, según el valor de la leche entregada, y el interés correspondiente sobre el capital aportado. Para 2015 fue de 1 centavo de euro por kilogramo de leche, ascendiendo a 125 millones de euros y por el segundo de 3 millones de euros.

2. Apropiaciones, bajo la denominación de consolidación total, para financiar el crecimiento y desarrollo futuro de la cooperativa. Una parte se asigna bajo la forma de certificados accionarios individualizados a nombre de cada socio; y otra es colectiva, como reservas con propósitos específicos. De los 157 millones de euros de consolidación de 2015, 52 millones fueron para los primeros y 105 millones para las segundas.

**Tabla 5.3** Arla: Distribución de Ganancias Netas (Excedentes) 2015-2013

Distribución de Ganancias Netas (millones de euros)	2015	2014	2013
Arla Foods ganancias netas	285	314	295
Pago suplementario por la leche (13er pago)	125	101	119
Interés sobre el capital	3	3	2
<b>Total Pago Suplementario</b>	<b>113(*-15)</b>	<b>104</b>	<b>121</b>
Consolidación total (retenido):	157	210	175
Colectivo: Reservas para Propósitos Especiales	105	171	131
Individualizado: certificados accionarios	52	39	43

Fuente: Annual Report 2015, pag. 69.

(\*) Se descontaron 15 millones a una reserva especial que se realizó por el acuerdo de fusión con la empresa AMCO del Reino Unido.

Por lo tanto, el pago de la leche conlleva elementos propios del precio de mercado de la materia prima y de la retribución al asociado como inversor, dependiente de los resultados que haya obtenido financieramente la cooperativa en su balance consolidado. Impositivamente, los retornos se visualizan como ingresos personales de los asociados, lo que significa que pagan impuestos a los ingresos sobre la base del precio adelantado de la leche y su correspondiente retorno. El régimen aplicable depende de cada país. Arla paga impuestos sobre los activos, que en parte se han constituido por las ganancias retenidas. Con respecto a las subsidiarias, constituidas como empresas S.A. o de responsabilidad limitada, pagan impuestos como cualquier otra empresa de capital.

Por lo tanto, las inversiones del grupo son financiadas por capital propio y externos, lo que se expresa en el equity ratio (28% en 2014, 31% en 2015). El riesgo relacionado con cambios en los intereses y divisas se manejan con el uso de instrumentos varios, como mercados futuros (hedgings), también se maneja el riesgo de volatilidad en los precios de la materia prima.

### **Compañías Subsidiarias**

La estrategia de la cooperativa de participar en numerosos mercados y productos la ha llevado adelante mediante la creación de subsidiarias, todas constituidas bajo la forma de sociedades de capital, ya sea públicas o privadas, controladas en el 100% o en parte por la cooperativa, y por asociaciones con otras empresas (Anexo 1).<sup>11</sup>

Las inversiones por países (2015), corresponden en un 37% a Dinamarca, 32% a Reino Unido, 14% a Suecia, 11% a Alemania y 7% al resto. Las inversiones en propiedades, plantas y equipamiento se incrementaron en 58 millones de euros en 2015, alcanzando un valor total de 2.457 millones. La mayor parte de los activos tangibles se localizan en Dinamarca, Suecia, Alemania y el Reino Unido.<sup>12</sup>

En el caso de las subsidiarias, reciben materia prima de no asociados. Se paga el precio de mercado por la leche (sin el adicional por performance de la cooperativa), y suelen ser menores que los pagados en Dinamarca.

<sup>11</sup> Arla clasifica como asociadas a aquellas empresas en las que tiene influencia pero no control, mientras que cuando lo hace las define como joint ventures.

<sup>12</sup> 2015 Annual Report, pag. 87.

## Estructura Transaccional

La cooperativa declara que *el propósito es pagar a los productores que entregan el precio más alto posible por la materia prima. "Arla crea valor para sus miembros como un canal confiable de ventas"*.<sup>13</sup> Así el precio pagado a los asociados distingue entre la retribución al asociado como productor por la materia prima y como inversor por el valor agregado generado por la cooperativa.

La cooperativa tiene la obligación de recibir toda la leche producida por los asociados, aunque en algunos países, compra leche a terceros por contrato. A su entrada, los nuevos asociados firman un acuerdo de garantía de entrega de leche equivalente a un valor promedio de los pasados cinco años.

Dado el alto porcentaje del mercado de la cooperativa en Dinamarca, para la aprobación de la fusión, la Autoridad Regulatoria de la Competencia requirió que en caso de retiro los asociados debían dar un aviso de 4 meses; se les debía permitir entregar hasta un 20% de la leche a otros procesadores; y desprenderse de una planta con capacidad de 15% del consumo del país. Además que los competidores pudieran comprarle leche cruda cuando lo necesitaren, así como tener acceso a los canales de distribución.

### Composición del Precio de la Leche a los Productores:

El precio pagado a los asociados comprende:

**a. El precio básico** (prepaid price). Se efectiviza al contado cada 15 días por la leche entregada en el período. Se calcula en base a la calidad tomando en cuenta grasa y proteína, con ajustes por calidad (conteo bacteriano y celulares). En 2015 los parámetros de la leche de referencia fueron 4% grasa, 3,3% proteína, 30 conteo bacteriano, 200 células somáticas, y un millón de litros por productor en recolección de día por medio.<sup>14</sup> El costo fijo que se cobra por parada en la recolección disminuye para productores más grandes. En 2014 también se hizo un ajuste al pago de la leche de 2013 agregando una bonificación de 0,26 euros a quienes tuvieron recolección independiente a cualquier hora del día.<sup>15</sup> El precio básico calculado de 2014 fue de 39,44 euros.

**b. El precio por performance**, agrega el excedente de la empresa cooperativa por kilogramo de leche para un período especificado (normalmente un año). *El precio por performance indica el básico más el valor que la cooperativa ha generado por cada kilogramo de leche recibida de los productores.* En 2014 los excedentes de Arla alcanzaron los 0,3 mil millones de euros por un volumen total de 11,7 mil millones de kilogramos, alcanzando el objetivo establecido de 3% sobre la facturación total. En función de esos resultados, con un precio promedio de 39,44 euros por kilo, se agregaron 2,3 euros por cien kilogramos y el precio total por performance fue de 41,7 centavos de euros por kilogramo.<sup>16</sup> Ese pago adicional se realiza en parte en dinero y en parte en certificados accionarios, como se explicó previamente. Este precio le permite a los asociados comparar si fue conveniente su participación en la cooperativa comparado con lo que hubiera recibido de otras empresas lácteas competidoras.

<sup>13</sup> Balance (2014), pag. 40.

<sup>14</sup> <https://farmer.arla.com/about-us/our-price/>.

<sup>15</sup> [http://www.milkprices.nl/Reports/MPV\\_REPORT\\_2014.pdf](http://www.milkprices.nl/Reports/MPV_REPORT_2014.pdf), pag. 9.

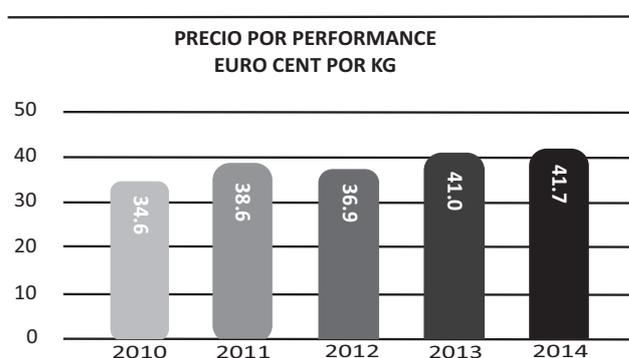
<sup>16</sup> [http://www.milkprices.nl/Reports/MPV\\_REPORT\\_2014.pdf](http://www.milkprices.nl/Reports/MPV_REPORT_2014.pdf), pag. 9.

El sistema de pago de la leche tiene algunas variantes según los países en que la cooperativa funciona.

Según la cooperativa “el precio performance resulta de la suma de un negocio bien manejado y eficiente, marcas establecidas, buen servicio a los clientes y un negocio innovador en ingredientes lácteos que ha sustentado el crecimiento fuera de Europa y fortalecido nuestra posición en mercados críticos (core markets). Esta fortaleza es particularmente importante ahora dados los crecientes volúmenes” (en función de la desaparición de las cuotas europeas).

El precio total (performance) pagado al asociado ha venido incrementándose, con 34,6 centavos de euro por kilogramo en 2010; 38,6 en 2011; 36,9 en 2012; 41 en 2013 y 41,7 en 2014, aunque disminuyó en 2015.

**Figura 5.1** Evolución del Precio Total (por Performance) recibido por la Leche de Asociados de Arla



Fuente: <http://www.mynewsdesk.com/arla-foods/images/performance-price-2014-391150>

En 2015, hubo algunos cambios en los resultados. En primer lugar, se incrementó la cantidad de leche recibida, que según las expectativas estaría entre un 3-5% anual, llegando a 14,1 millones de kilogramos (+4,6%). En segundo lugar, el Consejo decidió un objetivo de ganancia menor (2,7-3%) en favor del incremento de precio de la materia prima, dadas las necesidades de los productores ante los cambios que debían afrontar con el abandono de las cuotas lecheras de la UE, y las pobres expectativas de precio del mercado internacional. Así el total de ganancias fue de 295 millones de euros, lo que representó el 2,8% de la facturación. Este incremento devino en parte por los incrementos de volúmenes procesados, y en parte por el crecimiento por marcas.

**Tabla 5.4** Participación de mercado de Arla

	Recibo Leche (millones kgs)	Crecimiento de facturación por incremento de volúmenes	Crecimiento por Marcas	Participación por marcas (brand share)	Por comercio
2015	14.192	4,3%	3,4%	42,1%	21,5%
2014	13.570	5,3%	2,1%	n.d.	20,8%

Fuente: Annual Report 2015.

Otros dos indicadores se destacan en los balances; uno es la participación en la facturación total de los productos estratégicos de marca, que fue de 42,1% en 2015; y el otro es la participación de la leche utilizada en la elaboración y venta de productos con

ningún o poco valor agregado y sin marca (llamado trading goods), comparado con el total de leche utilizada por Arla amba, que fue de 21,5% en 2015.

### Estructura de Gobernanza

Dada la gran cantidad de asociados, el modelo de Arla comprende diferentes estructuras y modalidades de elección democrática en cada país. Por ejemplo, en Dinamarca y Suecia existen comités distritales de base, que a su vez están agrupados regionalmente, mientras que en el resto de los países tienen organizaciones locales.

Las organizaciones de base de todos los países, cada dos años, eligen a los miembros del Consejo de Representantes (Board of Representatives). Está formado por 191 miembros, de los cuales 179 son asociados y 12 empleados. El número de representantes por cada país depende en un 50% del volumen de leche entregada, y en el otro 50% de la cantidad de asociados. El Consejo mantiene un mínimo de 2 reuniones anuales y es el responsable por la designación del Consejo de Administración (Board of Directors), así como de la forma de distribución de los excedentes anuales.

**Figura 5.2** Estructura de Gobernanza de Arla

<b>Dinamarca</b> 2.877 asociados	<b>Suecia</b> 2.972 asociados	<b>Alemania, Belgica, Luxemburgo y Holanda (CE)</b> 3.588 asociados	<b>Reino Unido</b> 2.485 asociados
<b>Dinamarca y Suecia</b> 43 consejos distritales		<b>Alemania, Belgica, Luxemburgo y Holanda (CE)</b> organizaciones locales	<b>Reino Unido</b> organizaciones locales CE
<b>Dinamarca y Suecia</b> 6 regiones			
<b>El Consejo de Representativos</b> 179 asociados y 12 empleados			
<b>Concejo Nacional DK</b>	<b>Consejo de Administracion</b> 15 asociados y 3 empleados		<b>Concejo Nacional CE</b>
<b>Concejo Nacional SE</b>			<b>Concejo Nacional UK</b>

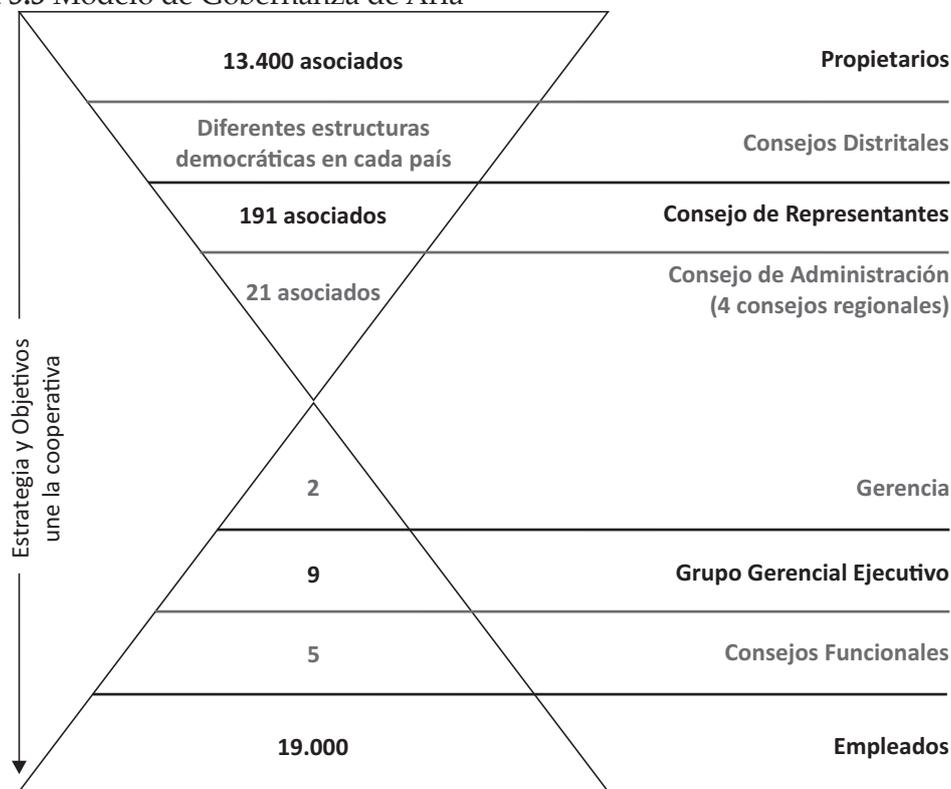
Fuente: [https://www.arlafoodsingredients.com/globalassets/afi/about-us/company/csr/arlacsr2016\\_uk\\_web2.pdf](https://www.arlafoodsingredients.com/globalassets/afi/about-us/company/csr/arlacsr2016_uk_web2.pdf), pag. 7.

Formalmente existen 4 consejos nacionales (national councils): Suecia, Dinamarca, Europa Central y Reino Unido, que son sub-comités del Consejo de Administración y actúan de nexo representando los intereses de los productores en cada una de esas áreas geográficas.

El Consejo de Administración está integrado por 17 productores y 4 representantes de los empleados. Es responsable en primer lugar de determinar estrategias generales de largo plazo y de asegurar que la cooperativa se administra en el mejor interés de los asociados. Además de monitorear las actividades de la empresa y el manejo de los activos, designa al Consejo Gerencial Ejecutivo. Junto con el Consejo de Representantes deciden la dirección estratégica, aquéllas que refieren al largo plazo, a inversiones de relevancia, fusiones y adquisiciones, tanto como planificar y reclutar la gerencia ejecutiva. Una de las preocupaciones de la cooperativa ha sido la equidad en la representación de género que refleje la composición de los asociados. En 2014 en el Consejo de Administración el 6% eran mujeres y el 94% hombres, porcentaje que se mantuvo en 2015. Lo

mismo ha ocurrido en el Consejo de Representantes, con una proporción de 13% y 87% respectivamente.<sup>17</sup>

**Figura 5.3** Modelo de Gobernanza de Arla



Fuente: 2014 Annual Report, pag. 41.<sup>18</sup>

**Figura 5.4** Organización Empresarial



Fuente: Consolidated 2015 Annual Report, pag. 48.

La gobernanza corporativa de la parte empresarial está compartida entre el Consejo de Administración y el Grupo Gerencial Ejecutivo.<sup>19</sup> Ambos se reúnen para definir y supervisar la dirección estratégica, organizar y gerenciar la empresa y supervisar la administración para el cumplimiento de los objetivos, que en el caso de la cooperativa,

17 2014 Annual Report, pag. 42.

18 <http://www.arla.com/globalassets/arla-global/company---overview/investor/pdf/annual-report/eng/consolidated-annual-report-2014.pdf> - Para 2015: <https://www.arla.com/company/investor/annual-reports/>.

19 <http://www.arla.com/about-us/organisation/cooperative-democracy>.

es pagar a los asociados el precio más alto posible.

La remuneración del Comité Ejecutivo (Executive board) es propuesto por la presidencia y aprobado por el Consejo de Administración (Board of Directors). La remuneración de los integrantes de este último es aprobado por el Consejo de Representantes, anualmente.

Ambos organismos se considera tienen influencia significativa sobre la marcha de la cooperativa, y los productores que lo integran reciben tratamiento en términos de precios por la leche igual que los otros asociados.<sup>20</sup>

En los balances anuales se incluyen cuadros anexos con las remuneraciones a esos grupos, así como el detalle de las transacciones que realizaron los miembros del Consejo de Administración con la cooperativa.

### **Comunicaciones**

Una muy amplia información está disponible en los sitios de internet de la cooperativa, que cubre tanto aspectos societarios como empresariales. Además de especificar claramente la misión, visión, identificación de la cooperativa, incluye el estatuto completo, así como memorias y balances de varios años, informes semestrales, información de productos, de estrategias, de cumplimiento de las mismas, de la organización, de investigación y desarrollo, entre otros.

### **Sostenibilidad Ambiental**

Uno de los pilares establecidos en el Código de Conducta de Arla es la sostenibilidad ambiental.<sup>21</sup> Como parte de la estrategia de Arla, el Programa Arlagardem de Asegurancia de la Calidad, establece requisitos para sus asociados.<sup>22</sup> Refiere a garantías en la calidad de la leche, en la seguridad, en el bienestar animal y en dos aspectos de la producción relacionadas con el paisaje cultural y ambiental, y la optimización de la explotación de nutrientes y el uso mínimo de agroquímicos.

## **CAMBIOS Y PROBLEMAS DE AGENCIA**

El objeto social de la cooperativa está focalizado, así como determinada su estrategia para lograrlo. Las adecuaciones realizadas, como en otras cooperativas del mundo, han tomado en cuenta aspectos de su estructura de capital, transaccionales y de gobernanza, con modificaciones que parecen apuntar a corregir debilidades de la forma cooperativa tradicional para entrar a mercados muy diferenciados. Conserva algunos aspectos de las mismas, como la importancia de las reservas y el control de los asociados, con la modalidad de haber recurrido a empresas satélites y joint ventures en diferentes partes del mundo para cumplir con los objetivos.

En primer lugar, al ser una cooperativa internacional, no se puede hablar de una característica única, sino que ha adoptado variantes según cada país en el que opera. Como en otros casos, la cooperativa se centra en pagar los mayores precios por la materia prima de los asociados, para lo cual toma en cuenta parámetros de calidad como precio base por una parte, y el rendimiento por performance del sistema en su conjunto como retorno adicional que determina el precio final del producto.

Por otra parte, la integración de capital individual (certificados, equivalentes a

<sup>20</sup> 2015 Annual Report, pag.116.

<sup>21</sup> <http://www.arla.com/company/responsibility/code-of-conduct/>.

<sup>22</sup> <http://www.arla.com/globalassets/arla-global/company---overview/responsibility/pdf/quality-assurance-programme/20170101-arlagarden-qap-v.-5.2-january--2017-en-translation.pdf>.

cuotas partes) pasa, como en la mayoría de otros casos, por una proporcionalidad con el valor de los volúmenes entregados. Pero los asociados han tratado de mantener algunos aspectos de las cooperativas tradicionales, como un hombre un voto en la primera instancia de elección de los representantes en los consejos distritales. Otro tipo de proporcionalidad, como la cantidad de asociados en cada país y los volúmenes que manejan, entran en juego para otros niveles de la elección.

La característica que parece más distintiva en función de lo que investigamos en esta instancia, es que todos los negocios los lleva adelante a través de numerosas empresas satélites y alianzas estratégicas, todas ellas con la modalidad de empresas de capital. Ya sea con control accionario total o a través de joint ventures con parte accionaria, el grupo ha avanzado tanto en la cadena láctea con productos de mayor valor agregado hacia el consumidor como hacia atrás al productor.

Mantiene un sistema de información muy detallado de sus características y estrategias, tanto para asociados, clientes como público en general. No solamente en relación a aspectos societarios, sino también empresariales.

La cooperativa ha pasado de esta manera a utilizar las herramientas de la economía de mercado como brazos para sobrellevar las limitaciones que pudo haber encontrado en la forma cooperativa pura, y competir de igual a igual con las mayores empresas de capital del mundo.

## BIBLIOGRAFÍA

ARLA FOODS (Varios años). *Annual Reports*.

VAN BEKKUM, O. (2001). *Cooperative Models y Farm Policy Reform*. Assen: Van Gorcum.

VAN BEKKUM, O. (2009). *Cooperative Champions or Investor Targets? The Challenges of Internationalization & External Capital*. The Netherlands: Nyenrode Business Universiteit.

## APÉNDICE

### SUBSIDIARIAS Y JOINT VENTURES DE ARLA FOODS AMBA

Entre las subsidiarias controlados 100% por Arla hay tres más relevantes:

ARLA FOODS AMBA	País	% Propiedad
ARLA FOODS INGREDIENTS GROUP P/S	Dinamarca	100
Arla Foods Ingredients Group P/S Denmark	Dinamarca	100
Arla Foods Ingredients Energy A/S Denmark	Dinamarca	100
Arla Foods Ingredients KK Japan	Japón	100
Arla Foods Ingredients Inc. USA	EEUU	100
Arla Foods Ingredients Korea, Co. Ltd. Korea	Corea	100
Arla Foods Ingredients Trading (Beijing) Co. Ltd. China	China	100
Arla Foods Ingredients S.A.* Argentina	Argentina	50
Arla Foods Ingredients Singapore Pte. Ltd. Singapore	Singapur	100
Arla Foods Ingredients S.A. de C.V. Mexico	México	100
AFI Partner Aps Denmark	Dinamarca	100
Cocio Chokolademælk A/S Denmark	Dinamarca	50
Cocio Beverage International P/S Denmark	Dinamarca	100
CBI GP ApS Denmark	Dinamarca	100
Andelssmør A.m.b.a. Denmark	Dinamarca	98
Aktieselskabet J. Hansen Denmark	Dinamarca	100
J.P. Hansen Inc. Denmark	Dinamarca	100
Mejeriforeningen Denmark	Dinamarca	91
Arla Foods Holding A/S Denmark	Dinamarca	100
Arla Foods Distribution A/S Denmark	Dinamarca	100
Økomælk A/S Denmark	Dinamarca	100
Danmark Protein A/S Denmark	Dinamarca	100
Cocio Chokolademælk A/S Denmark	Dinamarca	50
Arla Foods International A/S Denmark	Dinamarca	100
Arla Foods UK Holding Ltd Denmark	Dinamarca	86
Arla Foods UK plc UK	Reino Unido	100
Arla Foods Finance Ltd UK	Reino Unido	100
Arla Foods Holding Co. Ltd UK	Reino Unido	100
Arla Foods UK Services Ltd UK	Reino Unido	100
Arla Foods Naim Limited UK	Reino Unido	100
Arla Foods Limited UK	Reino Unido	100
Milk Link Holdings Ltd. UK	Reino Unido	100
Milk Link Processing Ltd. UK	Reino Unido	100
Milk Link (Crediton No 2) Limited UK	Reino Unido	100
Milk Link Investments Ltd. UK	Reino Unido	100
The Cheese Company Holdings Ltd. UK	Reino Unido	100
The Cheese Company Ltd. UK	Reino Unido	100
Cornish Country Larder Ltd. UK	Reino Unido	100

ARLA FOODS AMBA	País	% Propiedad
The Cheese Company Investments Ltd. UK	Reino Unido	100
Westbury Dairies Ltd. UK	Reino Unido	11
Arla Foods (Westbury) Ltd. UK	Reino Unido	100
Arla Foods Cheese Company Ltd. UK	Reino Unido	100
Arla Foods Ingredients UK Ltd. UK	Reino Unido	100
MV Ingredients Ltd. UK	Reino Unido	50
Arla Foods UK Property Co. Ltd. UK	Reino Unido	100
Arla Foods B.V. Netherland	Países Bajos	100
Arla Foods Ltda Brazil	Brasil	100
Danya Foods Ltd. Saudi Arabia	Arabia Saudita	75
AF A/S Denmark	Dinamarca	100
Arla Foods Finance A/S Denmark	Dinamarca	100
Danske Immobilien ApS** Denmark	Dinamarca	35
K/S Danske Immobilien** Denmark	Dinamarca	35
Kingdom Food Products ApS Denmark	Dinamarca	100
Ejendomsanpartsselskabet St. Ravnsbjerg Denmark	Dinamarca	100
Arla Insurance Company (Guernsey) Ltd Guernsey	Dinamarca	100
Rynkeby Foods A/S Denmark	Dinamarca	100
Rynkeby Foods AB Sweden	Suecia	100
Rynkeby Foods Förvaltning AB Sweden	Suecia	100
Rynkeby Foods HB Sweden	Suecia	100
Rynkeby Foods Oy Finland	Finlandia	100
Arla Foods Energy A/S Denmark	Dinamarca	100
Arla Foods Trading A/S Denmark	Dinamarca	100
Danapak Holding A/S Denmark	Dinamarca	100
Danapak A/S Denmark	Dinamarca	100
Danapak Plast A/S Denmark	Dinamarca	100
Danapak WP A/S Denmark	Dinamarca	100
Fidan A/S Denmark	Dinamarca	100
Tholstrup International B.V. Netherlands	Países Bajos	100
Tholstrup Cheese Holding A/S Denmark	Dinamarca	100
Tholstrup Cheese A/S Denmark	Dinamarca	100
Tholstrup Cheese USA Inc. USA	EEUU	100
Arla Foods Belgium A.G. Belgium	Bélgica	99
Mölkerei Walhorn GmbH Germany	Alemania	100
Walhorn AG Belgium	Bélgica	49
Arla Foods Ingredients GmbH, Germany	Alemania	100
Arla Tagatose Holding GmbH Germany	Alemania	100
Arla CoAr Holding GmbH Germany	Alemania	100
ArNoCo GmbH & Co. KG* Germany	Alemania	50
Arla Biolac Holding GmbH Germany	Alemania	100
Biolac GmbH & Co. KG* Germany	Alemania	50
Arla Foods Kuwait Company LLC Kuwait	Kuwait	49
Arla Kallassi Foods Lebanon S.A.L. Lebanon	Líbano	50
Arla Foods Qatar WLL Qatar	Qatar	40
AFIQ WLL Bahrain	Bahrain	25

<b>ARLA FOODS AMBA</b>	<b>País</b>	<b>% Propiedad</b>
Arla Foods Trading y Procurement Ltd. Hong Kong	Hong Kong	100
Arla Foods AB Sweden	Suecia	100
Boxholm Mejeri AB Sweden	Suecia	100
Arla Oy Ab Finland	Finlandia	100
Ranuan Meijeri Oy Finland	Finlandia	99
Kiteen Meijeri Oy Finland	Finlandia	99
Halkivahan Meijeri Oy Finland	Finlandia	97
Massby Facility & Services Oy Finland	Finlandia	60
Arla Foods UK Holding Ltd. UK	Reino Unido	14
Restaurang akademien Aktiebolag** Sweden	Suecia	50
Arla Foods Russia Holding AB Sweden	Suecia	100
Arla Foods Artis LLC Russia	Rusia	67
L&L International AB Sweden	Suecia	100
Milko Sverige AB Sweden	Suecia	100
Videbæk Biogas A/S Denmark	Dinamarca	50
Arla Foods Inc. USA	EEUU	100
Arla Foods Production LLC USA	EEUU	100
Arla Foods Transport LLC USA	EEUU	100
Arla Foods SA Poland	Polonia	100
COFCO Dairy Holdings Limited Hong Kong	Hong Kong	30
Arla Foods Inc. Canada	Canada	100
Arla Global Financial Services Centre Sp. Z.o.o. Poland	Polonia	100
Arla National Foods Products LLC UAE	UAE	40
Arla Foods Deutschland GmbH Germany	Alemania	100
Arla Foods Artis LLC Russia	Rusia	33
Bergland Naturkäse GmbH** Germany	Alemania	50
Sengale SAS France	Francia	100
Team-Pack GmbH Germany	Alemania	100
Arla Foods France, S.a.r.l France	Francia	100
Milch-Union Hocheifel, Luxemburg GmbH Luxemburg	Luxemburgo	100
Milch-Union Hocheifel, Belgium AG Belgium	Bélgica	100
Hansa Verwaltungs und Vertriebs GmbH Germany	Alemania	100
Hansa Logistik eG Germany	Alemania	100
Vigor Alimentos S.A.** Brazil	Brasil	8
Arla Foods Srl Italy	Italia	100
Arla Foods S.a.r.l. France	Francia	100
Arla Foods AS Norway	Noruega	100
Arla Foods S.A. Spain	España	100
Arla Foods Hellas S.A. Greece	Grecia	100
Svensk Mjölök Ekonomisk förening** Sweden	Suecia	73
Arla Foods UK Farmers JV Company Limited UK	Reino Unido	100
Arla Côte d'Ivoire Ivory Coast	Costa de Marfil	51
Arla Food Bangladesh Ltd. Bangladesh	Bangladesh	51
Arla Foods Dairy Products Technical Service (Beijing) Co. Ltd. China	China	100
* Joint ventures ** Asociadas- El Grupo también posee un número de empresas sin actividades comerciales.		

Fuente: 2014 Anual Report. Pag. 114-115

---

## CAMBIOS EN LAS ESTRUCTURAS ORGANIZACIONALES DE COOPERATIVAS DE OCEANIA: EL CASO DE FONTERRA, EN NUEVA ZELANDA

Edith Depetris de Guiguet  
Rodrigo García Arancibia

Si bien el foco de este estudio han sido algunas de las más grandes cooperativas de industrialización de leche europeas, no puede dejarse de mencionar el caso de Fonterra, en Nueva Zelanda. Al igual que otras de las analizadas previamente, su evolución muestra cómo ha ido adecuando su estructura organizacional cooperativa a medida que fue adoptando nuevas estrategias para enfrentar los desafíos del mercado. En este capítulo haremos una breve descripción de su evolución y los principales cambios estructurales, que se encuentran en pleno desarrollo en este momento.

### Características Generales

Fonterra ha sido citada como la cuarta empresa láctea más grande del mundo, con una facturación de 18,5 billones de US dólares (2015), después de Nestlé (Suiza, 27,8 billones), Danone (Francia, 19,5 billones) y Lactalis (Francia, 19,85 billones). En 2015 recibió alrededor de 18 mil millones de litros en Nueva Zelanda (cerca del 90% de la producción local total), 1,5 mil millones de litros en Australia, 500 millones de litros en Chile; 600-800 millones de litros en Europa y negociando un pool de mil millones de litros en China.<sup>1</sup>

Tiene 16.000 empleados en todo el mundo. Sus ventas mundiales de ingredientes lácteos ascendieron a 2,4 millones de toneladas métricas, con una red que cubre clientes en más de 100 países. En su sitio web declara que cierran las puertas de un contenedor

---

<sup>1</sup> /www2.fonterra.com/our-financials/our-business.

de productos para exportar cada 3 minutos.<sup>2</sup>

Desde 2008 también comercializa en un mercado online: el Global DairyTrade (GDT) alrededor del 25% de la leche de NZ, y los precios resultantes son referentes mundiales. Las marcas comercializadas al consumidor contribuyen 55% de sus ganancias, y los negocios de servicios alimentarios tienen ventas en 50 países por más de NZ\$ 1 billón, incluyendo como clientes a algunas de las mayores cadenas de restaurantes del mundo, hoteles, cafés, aerolíneas y otros.

En Nueva Zelanda opera 30 plantas industriales que procesan 16 billones de litros anuales. Es reconocida su actividad en Investigación y Desarrollo (R&D), con el Centro de Investigación y Desarrollo Fonterra en Hautapu, que emplea a 400 técnicos de altísimo nivel, que han generado tecnología para quesos, manteca untable, probióticos, y otros como “mozzarella instantánea”. Lo complementan otros centros innovadores en Amsterdam, Chicago, China y Melbourne.

Tres segmentos conforman el Grupo de Negocios:

1. *Ingredientes en Nueva Zelanda, Australia y América Latina*; que también incluye las actividades cooperativas y la cadena de provisión de insumos minorista rural Farm Source en Nueva Zelanda. En 2015 produjo ganancias antes del impuesto a los ingresos (EBIT) de 973 millones de NZ dólares, con un retorno al capital de 9,3%.

2. *Consumo y Servicios Alimentarios* con marcas y productos en Oceanía, Asia, China y América Latina. Generó en 2015 un EBIT de 408 millones de NZ dólares, con un retorno al capital de 25,5%.<sup>3</sup>

3. *Producción Primaria*, con un total de 7 tambos en China, con 25 mil vacas en ordeño, 29 mil terneras y una producción de 164 mil toneladas, alrededor de 12 millones de kilogramos de sólidos de leche (MS) por año.

En 2015 la cooperativa declaró haber recibido 1,614 millones de kilogramos de sólidos lácteos, correspondientes al 85,4% del total del país. Con un volumen de 4,3 millones de toneladas, recibieron un pago al productor de NZ\$ 4,65 por Kg. de sólidos, incluyendo el precio de mercado de la leche de NZ \$4,40 y dividendos (retornos) por el valor agregado de 25 centavos. El ingreso total percibido por el Grupo fue de NZ\$ 18,8 billones, con una ganancia neta libre de impuestos de 506 millones, que fue lo que permitió pagar un dividendo de 25 centavos por acción.<sup>4</sup>

En su constitución, la cooperativa declara tener como principal propósito llevar adelante negocios *para maximizar la riqueza de sus asociados*, vendiendo la leche, encontrando compradores, e incrementando el valor de la compañía como cooperativa. Las principales actividades son: a) el procesamiento y venta de manteca, queso, leche en polvo, caseína o cualquier otro producto derivado de la leche o los sólidos lácteos provistos a la empresa por sus asociados; b) la venta de la leche o los sólidos de los asociados; o c) el acopio, tratamiento y distribución para el consumo humano de leche o crema entregada a la empresa por los asociados.<sup>5</sup>

2 <https://www.fonterra.com/cn/en/About/Our+Locations/NewZealand>.

3 2015 Fonterra Annual Review, pag. 35.

4 2015Fonterra Annual Review pag. 23.

5 Art. 1 de la constitución revisada en 2016. <https://www.fonterra.com/wps/wcm/connect/54659f3c-606b-42ff-8544-d7cb6396877f/Revised+constitution+-+clean+-+12+October+2016.pdf?MOD=AJPERES>.

## Modalidad de Producción

Como adicional para comprender mejor el rol de la cooperativa, se hace una aclaración sobre la modalidad de producción de leche del país. Nueva Zelanda tiene un sistema de producción lechero muy particular, ya que comprende nueve meses de producción y tres meses de descanso. La “temporada lechera” tiene lugar entre Agosto y Abril del año calendario siguiente, siendo los meses entre Mayo y Julio el período “seco”. El mes de producción pico es normalmente Octubre. Aunque en la mayor parte de los tambos el ordeño se realiza dos veces por día, la tendencia es hacerlo una sola vez, por considerarse que aunque el producto es algo menor, los costos se reducen significativamente.<sup>6</sup>

## Breve Historia de Fonterra

Nueva Zelanda es un país que exporta alrededor del 95% de su producción láctea, participando con cerca de un tercio de la oferta mundial. El comercio exterior estaba monopolizado legalmente por la Junta Neocelandesa de Lácteos (NZDB), mientras que las etapas previas en la cadena eran realizadas en su mayor parte por cooperativas.

Las cooperativas fueron históricamente predominantes en el sector. Había 400 de ellas en 1935, que a través de fusiones pasaron a ser 180 en los '60 y finalmente, en 2001, quedaron solamente: a) dos grandes, el New Zealand Dairy Group (NZDG) y la Kiwi; y b) dos pequeñas, Tatua y Westland. Con la desregulación de finales de los '90, se aprobó la creación de Fonterra con la fusión de las dos primeras, quedando de esta manera tres cooperativas en el país, una gigante y dos pequeñas. Por lo tanto, éste es un caso muy especial, con una legislación ad hoc que la incluye para regular aspectos de la competencia.

La legislación que rige para las cooperativas en general es la Ley de Compañías Cooperativas<sup>7</sup> de 1996, juntamente con la Ley de Compañías de Nueva Zelanda<sup>8</sup> de 1993 y la Ley de Sociedades Industriales y Cajas de Previsión<sup>9</sup> de 1908. En 2001, se aprobó la Ley de Reestructuración de la Industria Láctea (DIRA)<sup>10</sup> que reguló el establecimiento de Fonterra, con modificaciones en 2012 para la adecuación realizada. Así que la legislación fue modificándose para facilitar los cambios necesarios para el desarrollo de las entidades. La legislación específica se requirió por la posición dominante que ocuparía la nueva entidad, y la necesidad de mantener eficiencia y contestabilidad en el mercado lácteo.<sup>11</sup>

Fonterra, además de procesar la mayor cantidad de leche producida en el país, genera el 20% de los ingresos por exportaciones, alrededor del 7% del PBI.<sup>12</sup> La cooperativa Westland produce leche en polvo entera que en parte vende a través del sistema de Fonterra, aunque viene desarrollando su propia organización de ventas. Tatua ha invertido en R&D con el propósito de producir con valor agregado, en nichos tales como suplementos nutricionales y bioactivos.

6 <http://www.interest.co.nz/rural-data/dairy-industry-payout-history>.

7 Cooperative Companies Act.

8 New Zealand Companies Act.

9 Industrial y Providence Societies Act.

10 Dairy Industry Restructuring Act, DIRA.

11 <https://farmersweekly.co.nz/section/dairy/view/making-the-farmgate-milk-price>.

12 Nilsson y Ohlsson (2007).

### **Estrategia Cooperativa**

Fonterra claramente especifica su objeto de maximizar el valor de la leche de los asociados y constituir un medio transparente de determinar y evaluar la performance de la cooperativa, aparte del precio pagado por la materia prima, lo que será retornado como dividendos sobre las acciones. Para ello, su estrategia enfatiza incluir mayores volúmenes de leche a productos con retornos más altos.<sup>13</sup>

Con la creación de Fonterra se establecieron cinco principios fundamentales a observar por la organización. Estos principios fueron:

1. Las acciones pueden ser solamente de propiedad de los usuarios activos (que entregan leche);
2. Los asociados acuerdan entregar la leche e invertir capital;
3. Los productores usuarios tienen acciones en proporción a la cantidad total de sólidos de leche (MS) entregados;
4. El control es ejercido por los productores que entregan leche, que tienen derecho a voto en proporción al total de MS entregado;<sup>14</sup>
5. Los beneficios financieros y las obligaciones resultantes de las actividades se asignan a los productores en proporción al total de MS entregado.

Por otra parte, la estrategia del grupo en su conjunto (3V) se sintetiza en Volumen, Valor y Velocidad en ejecución de la estrategia; apunta al crecimiento de los volúmenes y del valor focalizándose en mercados emergentes y productos que satisfagan la creciente demanda global de la nutrición láctea.<sup>15</sup>

Para ello, los siete caminos a seguir son:

1. Optimizar el negocio lácteo en NZ;
2. Construir y crecer más allá del posicionamiento actual en el consumo;
3. Desarrollar el potencial en el segmento de servicios alimentarios (foodservice);
4. Crecer en el negocio Anlene, (de leche alta en calcio);
5. Desarrollar posiciones de liderazgo en la nutrición pediátrica y maternal;
6. Invertir selectivamente en pooles de leche (en NZ y otros países);
7. Alinear el negocio y la organización de acuerdo a la estrategia 3V.

En este capítulo nos concentraremos en los cambios estructurales realizados para seguir las estrategias establecidas, sin cubrir totalmente las actividades que la cooperativa realiza como por ejemplo, el Paquete de Apoyo crediticio, los programas ambientales, de responsabilidad social y otros.<sup>16</sup>

### **Membresía**

Con la aprobación de Fonterra en 2001, la ley de Restructuración de la Industria Láctea (DIRA) estableció algunos requerimientos para evitar abusos por la posición dominante. Uno de ellos fue garantizar la “entrada abierta y posibilidad de retiro” de los asociados, por lo que la cooperativa:

-Debe aceptar toda la leche entregada por los asociados con la condición de inte-

<sup>13</sup> 2015 Annual Report, pag. 5.

<sup>14</sup> <http://farmersweekly.co.nz/dairy-exporter?url=/article/16441.html>.

<sup>15</sup> <http://www.fonterra.com/nz/en/About/Our+Strategy>.

<sup>16</sup> Pueden encontrarse alguna síntesis de los mismos en los sitios de internet de la cooperativa así como en las Memorias y Balances.

grar acciones en proporción a las mismas.

-Debe permitir que todos los asociados que desean retirarse de la cooperativa lo hagan previa notificación, al final de cada temporada.

-Facilitar que el asociado que se retire reciba el valor de sus inversiones sin una demora injustificada.

-Asegurar que se trate de la misma manera a quienes incrementan o reducen su producción con respecto a las correspondientes acciones.

Asimismo, se le impuso la obligación de vender hasta el 5% de la leche disponible a procesadores independientes a un precio regulado con referencia a los precios que paga Fonterra en tranquera. Ello significó alrededor de 600 millones de litros anuales.<sup>17</sup>

Cada asociado tiene la obligación de mantener un mínimo de una acción por cada kilogramo de sólidos lácteos (MS) entregados (se conoce como acción estandar) en cada temporada. El monto se determina en base al promedio móvil de la entrega de los últimos 3 años, y es estimativo en caso de un nuevo socio que no tenga historia de entrega. Estas son llamadas "acciones húmedas". El primer día de la temporada se le comunica al asociado el compromiso, y debe ajustarse a las condiciones del mismo antes de los 6 meses. Las acciones que el socio puede tener por encima de este requerimiento de entrega, se denominan "acciones secas".

Desde 2007 la cooperativa experimentó mayor volatilidad en los precios de la leche, lo que llevó a iniciar la plataforma de comercialización electrónica (GDT) en Julio de 2008. Los precios resultantes de la misma son tomados como referencia, tanto para ellos mismos en la elaboración del precio pagado a los productores internamente, como mundialmente.

### **Estructura de Inversión**

Las justificaciones a las modificaciones de Fonterra se basaron tanto en adaptar su estructura de capital para lograr la expansión buscada, como en responder a las presiones de los competidores internacionales, introduciendo innovaciones organizacionales más riesgosas, no probadas en otros casos. Pero el riesgo de adoptar una estructura inflexible podía poner en riesgo la viabilidad económica de la cooperativa. La flexibilidad era necesaria tanto para reflejar las presiones del mercado como de los socios individualmente en término de deuda y retornos al capital. Igualmente, necesitaba balancear los principios cooperativos con la necesidad de competir con otros procesadores por la materia prima.

Con los cambios en la estructura de capital de la cooperativa, se requirió transparencia para lograr las inversiones óptimas, y maximizar los retornos a los asociados. En este sentido se consideró que el retorno al productor debía compensarle por sus inversiones en la explotación, fuera de la misma, para el procesamiento y las actividades de valor agregado, como marcas y propiedad intelectual. Intentaron lograrlo con las modificaciones introducidas previamente con la estructura de apreciación de acciones (Fair Value Share, FVS) y en el pago de leche.<sup>18</sup>

El Sistema de Valor Accionario Razonable, (Fair Share Value, FSV) fue establecido al crearse Fonterra, cambiando el valor nominal invariable de las acciones de la cooperativa por un "valor razonable". La fundamentación fue primeramente brindar incentivos para invertir a los actuales y nuevos asociados ante la necesidad de contar con mayores inversiones para incrementar la capacidad de procesamiento, que deberían ser pagadas por quienes iban a usarlas. En segundo lugar, hasta ese momento el valor de las acciones era nominal y no se apreciaban; la inversión de cada productor solamente

<sup>17</sup> [http://www2.fonterra.com/files/finacial-docs/milk-price-methodology/Milk+Price+booklet\\_final+PDF.pdf](http://www2.fonterra.com/files/finacial-docs/milk-price-methodology/Milk+Price+booklet_final+PDF.pdf).

<sup>18</sup> [www.dairyexporter.co.nz/article/16441.html](http://www.dairyexporter.co.nz/article/16441.html).

les daba el derecho a usar los servicios de entrega y procesamiento de su materia prima, independientemente del aumento del valor de los activos de la cooperativa. Esto también daba a los nuevos asociados, últimos en entrar, el goce de todos los beneficios que habían contribuido a crear los anteriores accionistas, sin compensarlos por su parte de ese sacrificio. Como Fonterra tenía la obligación de aceptar a todos los productores que querían entregarle su producción, el nuevo sistema intentaba corregir esta situación.

En este esquema se les requería a todos los productores aportar un mínimo de una acción por cada kilogramo de sólidos de leche que entregaba a la cooperativa. Bajo la legislación de DIRA, Fonterra tenía que emitir y reembolsar (en caso de querer retirarse) capital accionario cooperativo a todos sus productores. En el caso específico de retiro por jubilación o dejar la actividad se les daba la opción de pagarles con certificados (capital notes) con interés fijo. El asociado podía conservar las mismas hasta su vencimiento o canjearlas en el mercado de bonos. En ambos casos, Fonterra tenía que pagar en la fecha de su vencimiento. En el caso de productores que reducían su entrega, y por lo tanto, la cantidad de acciones estándares requeridas, podían elegir entre los certificados anteriores o los derechos de reembolso, canjeables en cualquier momento en base 1 a 1 por acciones cooperativas; en este último caso era atinente cuando la oferta temporariamente se reducía.<sup>19</sup> Además, junto con el precio de la leche se les pagaría un dividendo accionario.

La cooperativa se reservó el derecho a establecer el Precio de la Leche en Tranquera (Farmgate Milk Price, FMP) así como el precio de la cuota parte o acción (Share Price), lo que representó un desafío debido a que:

a. Si el precio de las acciones era muy alto podía resultar como consecuencia del bajo precio de la leche como materia prima (y altos excedentes); lo que crearía una barrera para atraer nuevos socios o promovería el retiro de otros;

b. Si el precio de la acción era muy bajo y el precio de la leche alto, atraería ineficientes productores a costa de los actuales asociados.<sup>20</sup>

El Consejo de Administración establecía el precio al comienzo de cada temporada, tomando como referencia la evaluación realizada por una consultora externa independiente. Previo al sistema FSV, la acción costaba NZ \$1. Con el FVS, y la evaluación externa, el valor se fue incrementando rápidamente. En 2001 fue de NZ\$3,00, en 2006 de NZ \$5,44, en 2009 de NZ \$6,79.<sup>21</sup>

Este sistema comenzó a ser costoso tanto para los asociados como para la cooperativa. Para los primeros, en particular para los nuevos y los que expandían su producción, el costo de comercializar con la cooperativa se elevó considerablemente. Para la cooperativa, se incrementó la cantidad de capital que anualmente debía tener disponible en su balance para hacer frente a los reembolsos que los socios solicitaran, y la preocupación por la incertidumbre de retiros en cantidades significativas.

También la competencia por la leche cruda se incrementó, y aunque el total producido aumentó, Fonterra tuvo por un lado una disminución en su participación de acopio. Por otro lado, una fuerte sequía en 2007-08 provocó una caída nacional de la producción, así como una caída en el precio de las acciones, coincidentes con la crisis global de ese período. La menor producción llevó a los productores a reclamar el retiro de parte del capital accionario que excedía los límites requeridos (acciones secas), monto que ascendió a NZ \$742 millones,<sup>22</sup> poniendo una fuerte presión en la cooperativa para

19 Doyon (2005).

20 Shadbolt y Duncan (2014).

21 <http://www.interest.co.nz/rural-news/68827/dairy-farmers-who-are-unbundling-fonterra-shares-are-having-dramatic-effect-many>.

22 <https://www.fonterra.com/wps/wcm/connect/e8ca3b00440c12e485e49f9906727cef/Capital+Structure+information+booklet.pdf?MOD=AJPERES>.

hacer frente al pago de los mismos.<sup>23</sup>

Las fuentes de los recursos para hacerlo podían ser varias, pero en todos los casos, la cooperativa enfatizaba que terminaba reduciendo los ingresos del productor. Si el dinero se obtenía por préstamos, los intereses reducirían las ganancias, y por lo tanto, el monto para distribuir. Si fuera a través de la venta de activos, también afectaría la performance de la cooperativa y los resultados finales. Igualmente, de darse por retenciones a los productores, se les estarían restando ingresos para sus propias inversiones. En 2007/08, los 24 centavos retenidos por kilogramo de sólidos para financiar NZ 600 millones de reembolsos representaron un promedio por productor de NZ \$28.000, que podría haberlo aplicado a sus propias inversiones.<sup>24</sup>

El gran riesgo de que se repitiera esa situación, así como el costo de la inmovilización de un fondo para cubrir desembolsos llevó a la cooperativa a buscar formas innovadoras de manejar el problema. La propuesta inicial en 2007 fue crear una empresa satélite (sociedad anónima) en la que la cooperativa se reservaría el 65% del capital, un 15% accionario se distribuiría a los productores en forma individualizada y el 20% restante se colocaría en el mercado para atraer inversores externos, lo que no progresó por el temor de los productores a perder el control.

En 2009 se anunció un plan de restructuración del capital en tres etapas. La primera fue permitir que los productores mantuvieran acciones “secas” (por encima de las requeridas en función de la producción entregada) en un 20%, y que aún en períodos de caída de producción, cuando disminuía el requerimiento accionario, no se iba a requerir hacer el ajuste de reembolsarlas. La segunda etapa incluyó un cambio en la evaluación de las acciones, las que estaban estrictamente limitadas a los productores activos con cierto valor razonable (FSV), lo que resultó en una devaluación de hasta el 25%. La tercera etapa cambiaba el sistema de venta de acciones, lo que no fue aprobado, aunque con modificaciones, se lo hizo posteriormente.

En 2010 se aprobó un cambio en el estatuto de la cooperativa por el que se aprobó el llamado sistema de “**Ventas entre Productores**” (Trading Among Farmers, TAF). Si bien esta decisión contó con la mayoría requerida, fue muy debatida y no convenció a muchos productores; el cuestionamiento se observa que persiste, acentuado en los períodos de caídas de precios del mercado.

Por el mismo se especificó el pago de dividendos sobre las acciones separadamente del pago mensual del precio de la leche, ya que previamente los retornos se pagaban junto con el precio de la leche sin especificarse, lo que conformaba el monto global del precio final. Para el cálculo del dividendo se ha establecido la política de que debe hacerse en el rango de 65%-75% del beneficio neto anual ajustado después de impuestos (NPAT). Entre 2010 y 2015, los dividendos oscilaron entre 27-32 centavos por acción, cayendo a su nivel más bajo de 10 centavos en 2014/15. En oposición, el precio de la leche al productor estuvo en su nivel histórico más alto.

En 2012, después de un largo proceso de consulta, el 66% de los 10.500 asociados votaron para permitir la exposición a inversores externos, se modificó la legislación correspondiente DIRA, y quedó aprobado el nuevo esquema.

### Nuevo Esquema

El esquema “**Ventas entre Productores**” (TAF), por un lado permite la venta de acciones entre productores en un mercado ad hoc (Mercado de Accionistas de Fonterra,

23 <https://www.fonterra.com/wps/wcm/connect/226b6e804089efbe8e97fe59ed0338e5/Capital+Structure+Transitin+2009-10+Season+Booklet.pdf?MOD=AJPERES>.

24 <https://www.fonterra.com/wps/wcm/connect/e8ca3b00440c12e485e49f9906727cef/Capital+Structure+information+booklet.pdf?MOD=AJPERES>, pag. 7.

FSM), sin tener que contar con el acuerdo de la cooperativa como antes; y por el otro, desacopla la propiedad del capital accionario individual de la obligación de la cooperativa de reembolsar acciones a un valor determinado por evaluaciones independientes; para ello ha creado un tipo de derivado del capital accionario que se puede negociar abiertamente en el mercado de valores: Fondo de Accionistas de Fonterra (Fonterra Shareholders Fund, FSF).<sup>25</sup> Se crea un “capital permanente”, que libera a la cooperativa de la obligación de mantener un fondo variable disponible anualmente para hacer frente a los reembolsos por variación en los volúmenes entregados.<sup>26</sup>

Así el esquema tiene dos componentes principales:

**a. El Mercado de Accionistas de Fonterra (FSM)**, mercado privado operado y regulado por la Bolsa de Nueva Zelanda (New Zealand Exchange, NZX), especialmente diseñado para estas operaciones, en el cual los miembros pueden comprar y vender acciones entre sí, ya no necesitan recurrir a la cooperativa. Hay un operador conocido como Registered Volume Provider (RVP), que está en forma continua ofreciendo comprar y vender acciones a los asociados durante el período de operación del mercado. Las acciones tienen derecho a voto y estrictamente limitadas a los productores que entregan leche. Por lo tanto, la gobernanza de la cooperativa sigue en manos de los asociados.

**b. El Fondo de Accionistas de Fonterra (FSF)**, creado en la Bolsa de Nueva Zelanda y Australia, que emite un instrumento financiero denominado “Unidad”, que puede ser comprado por el público en general, con derechos económicos idénticos a las acciones, pero sin derecho a voto en la cooperativa. Los accionistas pueden vender los derechos económicos de sus acciones a estos inversores en el Fondo, con límites impuestos por la cooperativa (hasta el 25% del valor de sus acciones). El derecho económico de una acción refiere al derecho a recibir dividendos y otros beneficios económicos que pudieran derivarse de la misma (como bonos extras que suelen pagarse a los asociados). Pero no incluyen el derecho a mantener el título de propiedad de la acción, o ejercer derecho a voto.

Si un asociado quiere comprar una “Unidad”, funciona de modo inverso, puede cambiarla luego sin costo por una acción en el FSF. Ambos mercados están diseñados para trabajar en forma conjunta, aunque están separados. Los accionistas, Fonterra o el RVP pueden comprar o vender acciones en el FSM; y pueden comprar o vender “unidades” en el FSF. Además, entre asociados, pueden intercambiarse “acciones” por “unidades” o viceversa.<sup>27</sup> Otros inversores que no sean accionistas no pueden hacer este intercambio.

El sistema ha sido diseñado para que el número de Unidades se corresponda con el número de acciones (Unit in the Fonterra Shareholders’ Fund). El Fondo es manejado por una gerencia y un trustee. La gerencia tiene cinco directores, de los cuales tres son elegidos por tenedores de unidades. Los otros dos son designados por la cooperativa.

Los Derechos Económicos de las Acciones de Fonterra están en un trust de una compañía especial, el Custodio de Productores de Fonterra,<sup>28</sup> bajo el trust llamado Derechos Económicos de Fonterra. Hay tres trustees designados por los accionistas, la cooperativa y los consejos de accionistas.

El Fondo busca dar liquidez, proveer mayor flexibilidad financiera y permitir a

<sup>25</sup> <http://theconversation.com/fonerras-new-frontier-will-it-still-be-a-cooperative-under-its-new-share-trade-scheme-7877>- June 26 2012, 12.

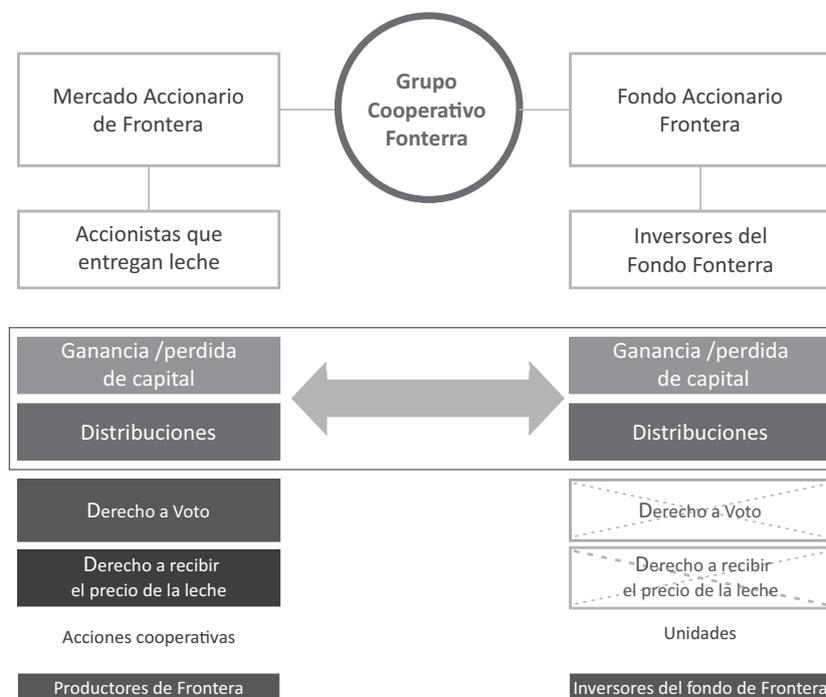
<sup>26</sup> <https://www.fonterra.com/wps/wcm/connect/e8ca3b00440c12e485e49f9906727cef/Capital+Structure+information+booklet.pdf?MOD=AJPERES>.

<sup>27</sup> <https://www.fonterra.com/nz/en/financial/trading+among+farmers>.

<sup>28</sup> Fonterra Farmer Custodian.

una mayor cantidad de inversores que lo deseen comprar unidades sin que ello comprometa la gobernabilidad en la cooperativa. Según uno de sus directores, el esquema le permitirá a la cooperativa contar con un capital permanente, reduciendo el riesgo de reembolsos, a la vez que mantener el 100% del control y gobierno de los productores.<sup>29</sup>

**Figura 6.1** Sistema TAF Grupo Cooperativa Fonterra



Fuente: Fuente: <https://www.fonterra.com/nz/en/financial/trading+among+farmers>. Consultado en mayo de 2016.

Durante los tres años previos a la introducción de este sistema el valor de las acciones fijadas por el Consejo de Administración había estado en NZ \$4.52. Las Unidades comenzaron a ser vendidas en las Bolsas de Nueva Zelanda y Australia en diciembre de 2012, resultando en un precio de NZ\$5,50 cada una (resultó ser el límite máximo que se esperaba), superando ampliamente las expectativas. Fonterra emitió NZ\$ 525 millones de unidades a este precio.<sup>30</sup>

El Consejo de Administración tiene la facultad de determinar límites a la venta de Derechos Económicos de un asociado, que inicialmente se fijó en el 25% de sus acciones; pero podría elevarlo hasta un 33%. En caso de las acciones secas, el asociado puede venderlas en el Mercado de Acciones de Fonterra o puede vender sus derechos económicos al Fondo.<sup>31</sup>

El sistema tuvo una gran demanda tanto en la venta de acciones entre productores, como de unidades. Los productores vendieron alrededor del 20% de sus acciones secas a un precio superior a los NZ\$7,60. En los primeros ocho meses se emitieron 553 millones de unidades, 476 millones se reembolsaron y el Fondo se mantuvo cercano al

29 Fonterra Economic Rights Trust. <http://www.dairyreporter.com/Manufacturers/Fonterra-launches-NZ-500m-investment-opportunity-for-non-farmers>.

30 Shadbolt y Duncan (2014), pag.442.

31 [https://www.fonterra.com/wps/wcm/connect/Fonterra\\_Global\\_zh\\_Hans/Fonterra/Financial/Trading+Among+Farmers/Share+Standard](https://www.fonterra.com/wps/wcm/connect/Fonterra_Global_zh_Hans/Fonterra/Financial/Trading+Among+Farmers/Share+Standard).

7% del balance de la cooperativa.<sup>32</sup>

Cuando se lanzó el Fondo, Fonterra emitió 89,8 millones de acciones al Custodian para mantenerse en el trust para el Fondo. En julio de 2014, se habían colocado 109,7 millones de unidades a un valor de \$ 681 millones, lo que daba un promedio de \$ 6,20 por unidad.

**Tabla 6.1** Derechos Económicos de las Acciones de Fonterra

	31 julio 2014	31 Julio 2013
Valor de Derechos Económicos (NZ \$ millones)	681	788
Número de Derechos Económicos	109.777.717	107.969.310

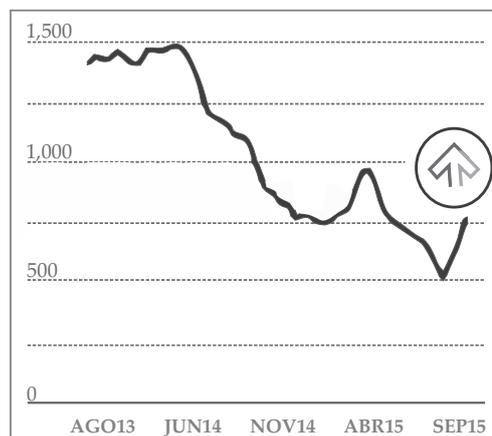
Fuente: Fonterra Annual Report 2014. Al 31 de Julio de 2014, el activo neto tangible por unidad emitida fue de \$6.20 (31 July 2013: \$7.30).

En 2013 la innovación relacionada con la formación del Fondo tuvo para la cooperativa un costo de NZ \$ 18 millones, lo que incluyó un costo inicial de emisión de unidades de \$ 400.000 por servicios varios.<sup>33</sup>

Por este sistema, el valor de las acciones surge de las transacciones del mercado en lugar de cualquier otro proceso evaluatorio. Y se considera que un beneficio colateral del mercado de unidades es que al ser negociables públicamente la cooperativa queda sujeta a mecanismos indirectos de control externo y al escrutinio de los analistas financieros que siguen las inversiones.

La estrepitosa caída del precio internacional de las commodities en 2014 y gran parte de 2015 (ejemplificado por el índice GDT) agregó nuevos condimentos al sistema, llevó a una disminución del precio accionario y puso en evidencia algunas falencias en el mismo, las que serán comentadas en una sección posterior.

**Figura 6.2** Índice GDT 2013-2015



Fuente: Fonterra Annual Report 2015

### Compañías Asociadas y Subsidiarias

Como ya se mencionó previamente, el Grupo Fonterra cuenta con tres grandes divisiones operativas: Ingredientes, Consumo y Servicio; y Producción Primaria.

<sup>32</sup> Shadbolt y Duncan (2014), pag.442.

<sup>33</sup> 2014 Annual Report, pag.13.

En su expansión doméstica e internacional, Fonterra ha recurrido a numerosas estrategias de asociación con otras empresas (partnerships) así como de creación de subsidiarias controladas por ella. Todas las nuevas empresas se han hecho bajo formas societarias de empresas de capital (ninguna cooperativa, aunque la asociación se haya hecho entre cooperativas). Ello parece ser un claro signo de que para competir en los más altos niveles de la cadena láctea se requiere contar con similares herramientas que la competencia, y que la forma tradicional cooperativa no es suficiente.

Entre las asociaciones más relevantes Fonterra detalla:

Una joint venture con Nestlé en 2003, la mayor productora láctea del mundo para crear Dairy Partners of America (DPA), con 15 plantas que procesan 3 billones de litros anuales y cuenta con 4.000 empleados. Operan dos tipos de negocios: uno de productos frescos, y otros de acopio y producción de leche en polvo e ingredientes lácteos. Fonterra aporta marcas, desarrollo de productos, experiencia en procesamiento, servicios técnicos y cierta tecnología, mientras Nestlé hace algo similar por su lado.

En Estados Unidos Fonterra y Dairy Farmers of America (DFA, la mayor cooperativa del país) crearon en 2000 la empresa DairyConcepts para desarrollar, procesar y distribuir innovaciones en quesos para usos específicos e ingredientes lácteos. Tienen nueve plantas, laboratorios de R&D y una planta piloto para pruebas. Los productos se venden a grandes cadenas de comidas rápidas (Fonterra se jacta que produce suficiente queso para McDonalds como para dar 3,5 veces la vuelta al mundo),<sup>34</sup> de proveedores de alimentos, cadenas de pizzerías y restaurantes, y otros procesadores industriales y privados de alimentos.

En Sudáfrica en 2005 Fonterra formó una joint venture (CFI) con la mayor compañía láctea de ese país, Clover. De esta manera CloverFonterra Ingredients (CFI) comercializa ingredientes lácteos y provee productos a compañías de alimentos en la región del sub-Sahara africano.

En Europa Fonterra y la mayor cooperativa láctea Royal Friesland Campina formaron DFE Pharma, una compañía líder mundial en la manufactura y comercialización para compañías farmacéuticas de excipientes de lactosa como dosis sólidas orales y formulaciones para la inhalación seca en polvo. La base está en Alemania, pero tiene plantas procesadoras en Nueva Zelanda y Holanda. Con oficinas en Alemania, Estados Unidos, Singapur y Japón, provee a más de 100 países.

Considerando que Nueva Zelanda es el país más remoto de los desarrollados, una necesidad ha sido la de disponer de una cadena de oferta de transporte y logística efectiva y eficiente para llegar a los distintos mercados con tiempos confiables que respondan a las expectativas de los compradores. Para ello se estableció en 2011 la compañía Kotahi entre Fonterra y Silver Fern Farms para ofrecer a exportadores e importadores transporte de carga internacional (freight).

### **Subsidiarias**

En América Latina Fonterra tiene oficinas de negocios en Brasil, Venezuela y México. Además tiene como subsidiaria a Soprole, la mayor empresa láctea de Chile, que procesa alrededor de medio millón de litros anuales (un cuarto del total producido en el país), con marca reconocida mundialmente.

En Australia operan 10 plantas manufactureras en la que procesan 1,6 billones de litros de leche australiana para obtener leche en polvo entera, descremada y nutricional;

---

<sup>34</sup> <https://www.fonterra.com/cn/en/About/Our+Locations/North+America>.

crema; proteína de leche y suero; y quesos, productos untables, yogures y postres lácteos con marcas reconocidas. Es la mayor empresa elaboradora láctea en el país.

Asia es una región estratégica para los negocios de la cooperativa, con 13 oficinas, 4 plantas manufactureras y asociados para la distribución de productos en Japón, Taiwan, Filipinas, Corea, Tailandia, Indonesia, Sri Lanka, Singapur, Malasia, China. Emplean 2500 personas. En agosto 2015 Fonterra y Beingmate formaron una alianza para proveer la creciente demanda de fórmula para infantes en China, con Fonterra adquiriendo el 18,8% de las acciones de la compañía. La alianza creará una cadena integrada de oferta desde la producción hasta los consumidores, usando leche de Fonterra de Nueva Zelanda, Australia y Europa.

Entre las empresas subsidiarias de Fonterra en el mismo país se puede citar a Farm Source, una cadena de venta minorista de equipamiento e insumos para productores, con 67 puntos de venta, con el objetivo de reducir costos y maximizar su productividad, retornando a los asociados las ganancias obtenidas. La cadena constituye el minorista más grande del sector en el país.

Otra subsidiaria es Anchor Ethanol Ltd, que produce en tres plantas de Nueva Zelanda alcohol potable e industrial. Se obtiene con fermentación de levaduras específicas de lactosa usando suero del ácido de caseína de las plantas de Fonterra. Se le extrae al suero tanto la grasa como las proteínas dejando un sustrato de fermento con pocas impurezas en el alcohol resultante, neutro y con olor muy limpio. El fermento líquido es luego destilado y rectificado, purificado y concentrado al 96% o 99,9%.<sup>35</sup>

### **Estructura Transaccional**

El precio recibido por la leche de los asociados que entregan a Fonterra tiene un componente relacionado con su valor de mercado como materia prima y otro como retribución al capital aportado por cada uno, que permite que la empresa industrialice y comercialice el producto resultante. Por lo tanto, en primer lugar hay una estrecha relación entre la estructura transaccional y la estructura de inversión.

### **Sistema de Pago de la Leche al Asociado**

Por la gran proporción del acopio de la leche del país que hace Fonterra, no hay “precio de mercado” establecido por la oferta entre competidores. Por lo tanto, el precio a pagar por la leche tiene una metodología específica de cálculo, y es revisada anualmente por la Comisión de Comercio de NZ, reguladora de la competencia. Lo particular es que para dar las señales de mercado correctas a los asociados, la cooperativa distingue entre el valor de la leche cruda y el valor que resulta de las actividades de valor agregado en la cadena. De esta forma se pretende que los asociados puedan discernir acerca de la conveniencia de ajustar los volúmenes a entregar a la cooperativa y sus decisiones sobre el dinero a invertir en la cooperativa.

En el sistema de pago de la leche hubo varias experiencias desde la creación de Fonterra.<sup>36</sup> Desde 2001 hasta 2008 se pagaba un monto global que incluía el precio en sí por la materia prima y los dividendos a las acciones, sin distinguir cuánto correspondía a cada uno. El denominado Precio Commodity de la Leche,<sup>37</sup> era calculado por una consultora externa sobre la base de un modelo teórico, que se consideró posteriormente era apto para estimar ganancias de largo plazo con propósitos evaluatorios, pero no brindaba una medida de la performance real de Fonterra en un año determinado.

<sup>35</sup> <https://www.fonterra.com/global/en/About/Our+Companies/Anchor+Ethanol+Ltd>.

<sup>36</sup> <http://archive.mpi.govt.nz/portals/2/documents/agriculture/pastoral/dairy/fonterra-farm-gate-milk-price.pdf>.

<sup>37</sup> Commodity Milk Price, CMP.

En octubre de 2008 se votó un cambio, adoptándose el denominado sistema del Manual del Precio de la Leche por el cual, desde 2009/10, se especificaron separadamente el pago de la leche y los dividendos correspondientes a la inversión de cada productor. Después de una revisión, en 2011 el sistema tuvo nuevos ajustes, quedando de la siguiente manera:

El llamado **Precio de Leche en Tranquera**<sup>38</sup> es la suma de dos componentes: la retribución por la materia prima, y la retribución por el valor agregado por la empresa por producir y comercializar un grupo de commodities especificadas.

La forma de estimación fue aprobada en un Manual y su cumplimiento es verificado por una firma auditora externa así como por la Comisión de Comercio en Defensa de la Competencia.<sup>39</sup> Fonterra ha establecido un Grupo de Trabajo para su estimación, con una jefatura independiente de la gerencia y que reporta directamente al presidente del Panel del Precio de la Leche. Éste está formado por cinco miembros, dos de ellos directores de la cooperativa, un productor, y dos adecuadamente calificados para esa función designados por el Consejo de Accionistas.

Según Hutchinson,<sup>40</sup> su conformación puede explicarse con cuatro bloques (Figura 6.3):

1. La identificación de los límites del negocio de las commodities que produce Fonterra para poder hacer comparable (benchmarking) la actividad. En este sentido, el mercado internacional de leche en polvo, a diferencia del de quesos y caseína, aparecía como el más transparente y viable para comparaciones internacionales. Como alrededor del 70% de la producción total de Fonterra comprendía leche en polvo entera (LPE), descremada (LPD), manteca, grasa anhidra (AMF) y crema en polvo (buttermilk, BMP), fueron los productos elegidos con ese objetivo, ser los "Productos de Referencia".

Por lo tanto, los ingresos de mercado se calculan tomando en cuenta esas commodities, asumiendo que el equivalente de toda la leche que Fonterra acopia sería transformada en las commodities mencionadas y exportadas al mercado internacional FAS en US dólares. Se toma un promedio ponderado de los precios en US dólares que se lograron en las ventas quincenales del mercado electrónico GDT, excepto en el caso de que los volúmenes y condiciones internacionales fueran muy diferentes a los de la cooperativa, en cuyo caso el Consejo de Administración puede usar datos externos de otras fuentes. El resultado se convierte a dólares neocelandeses, usando la tasa de conversión de cambio promedio mensual a la que la empresa ejecutó sus negocios, incluyendo los costos de participación del mercado futuro. La política de Fonterra es recurrir al mercado de futuros para la cobertura (hedging) para el cien por ciento de las divisas netas cobrables y pagables. También requiere hedging hasta el cien por ciento de los recibos al contado pronosticados por las ventas de un período hasta 18 meses, sin límites, aprobados por el Consejo de Administración.<sup>41</sup>

## 2. Cálculo de los Costos Operativos y Overhead<sup>42</sup>

De este monto de ingresos, se deducen los costos, que incluyen los de transporte de la leche a las plantas, un costo de industrialización eficiente de las commodities, de

38 Farmgate Milk Price, FMP.

39 <https://www2.fonterra.com/files/finacial-docs/milk-price-methodology/Milk+Price+Questions+and+Answers+1+Aug+2011.pdf>.

40 <https://farmersweekly.co.nz/article/making-the-farmgate-milk-price?p=124>.

41 <https://www2.fonterra.com/files/finacial-docs/milk-price-methodology/Farmgate+Milk+Price+Statement+2014.pdf>.

42 Farm Gate Milk Price FGMP Cash Costs.

su transporte a los puertos de exportación, así como gastos de venta y administración. Los costos fijos del procesamiento, incluyendo trabajo y otros costos relacionados con la mano de obra, se imputan y luego son validados por un revisor independiente. También se incluye una provisión correspondiente al impuesto al ingreso, dado que lo debe pagar la empresa.

### 3. Cálculo por el Costo de Capital en Uso.<sup>43</sup>

Además, se incluye un monto por depreciación de los activos fijos y un apropiado retorno sobre inversiones, incluyendo capital de trabajo. El modelo utiliza costos estándares de plantas, pero si son consistentes, los costos se derivan de los reales de Fonterra asociados con esas actividades.<sup>44</sup>

El modelo genera un retorno sobre el costo ponderado promedio del balance anual (WACC) tanto sobre la base del activo fijo como del capital neto de trabajo. El WACC es el costo promedio ponderado esperado del capital y el costo esperado de la deuda.

Antes de 2011-2012 el WACC se actualizaba cada 4 años, pero con posterioridad el cálculo se hizo anualmente sobre la base de un promedio móvil de la tasa de interés de mercado de 5 años.

### Precio de Tranquera

El precio de tranquera resultante se obtiene restando de los ingresos totales los costos de la cadena y de capital. El balance de esta resta constituye el monto agregado pagable por la leche cruda a los productores asociados. Si bien es un monto agregado, se lo refiere usualmente como la Base del Precio al Productor en Tranquera por kilogramo de sólidos lácteos (MS, milk solids). Este monto total se divide por la cantidad de sólidos de la leche recibida de los asociados, dando el valor promedio por kilogramo de MS.

Al Precio Final de Tranquera pagado al asociado se le agrega el pago del dividendo, en forma separada.

Esta metodología estándar ha requerido ajustes ante situaciones excepcionales, y ha continuado incluyendo algunos refinamientos posteriores.<sup>45</sup> Por ejemplo, en 2013-14, (cuando se llegó a pagar a los productores el precio más alto de la historia) por la disparada del precio de la leche en polvo, el Consejo dispuso un ajuste en la primera parte de la temporada, dado que el precio resultante de la fórmula hacía difícil pagarlo por la cooperativa y significaba recurrir a un alto endeudamiento.

El sistema de determinación del precio de la leche es complejo, y ya han surgido críticas al respecto. Por ejemplo, se alega que si bien se toman como referencia ciertas commodities, la cooperativa elabora otros productos como caseína y quesos, los que a menudo generan un mejor retorno que los anteriores, pero no se incluyen en el cálculo. La justificación en no hacerlo se da en que cada tipo de producto requiere diferentes plantas y tecnología, por lo que no es fácil cambiar la elaboración de uno a otro con los cambios en los precios o beneficios relativos. Además, cuando el precio relativo favorece a commodities por sobre los de mayor valor agregado, ello favorece el precio de la leche pero un menor retorno a los inversores.<sup>46</sup>

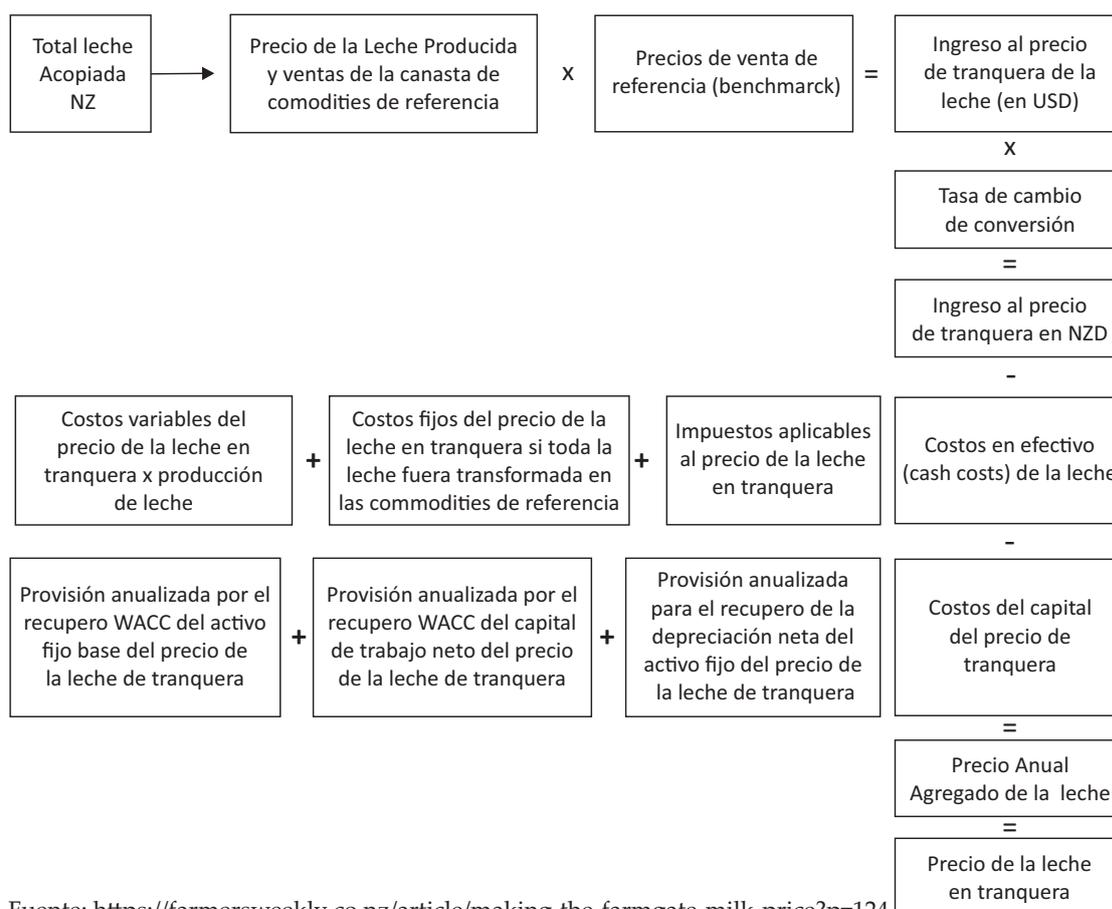
### Figura 6.3 Esquema de Determinación del Precio de la Leche en Tranquera por Bloques

43 Farm Gate Milk Price, FGMP Capital Costs.

44 <http://www2.fonterra.com/our-financials/milk-price-methodology>

45 Ver <https://www.nzx.com/files/attachments/244181.pdf>.

46 <https://keithwoodford.wordpress.com/2014/02/08/cracks-appear-in-fonterras-capital-structure/>



Fuente: <https://farmersweekly.co.nz/article/making-the-farmgate-milk-price?p=124>.

Consultado: Marzo 2016.

Fonterra justifica la no inclusión de productos de mayor valor agregado en estos cálculos para repartir con el precio de la leche porque los mismos resultan de inversiones significativas (mucho mayores de las que se toman para calcular los costos de commodities) tanto en la capacidad industrializadora como en el desarrollo de los productos, que responden a las inversiones realizadas por los accionistas en su conjunto (nexo con la estructura de capital). Por lo tanto, lo que se hace es distribuir los retornos que generan esos productos en forma de dividendos sobre las acciones de Fonterra, para dar el mensaje del valor de la contribución del capital por encima del volumen de leche.

**Tabla 6.2** Ejemplo del Cálculo del Precio de Tranquera (FMP) para 2014, 2013 y 2012. En

Valores Totales y en dólares neocelandeses por kilogramo de sólidos lácteos.

Temporada	2015		2014		2013		2012	
	\$ NZ billones	NZ \$ por kg MS						
Ingreso total	10.5	6.53	17.5	11.04	12.1	8.24	12.4	8.29
Lactosa comprada(1)	(0,603)	(0.37)	(0.7)	(0.42)	(0.8)	(0.52)	(0.6)	(0.42)
Ingreso Neto	9.9	6.16	16.8	10.62	11.3	7.72	11.7	7.87
Costos Operativos	(1,8)	(1.17)	(1.8)	(1.15)	(1.7)	(1.18)	(1.6)	(1.10)
Costos de Capital (2)	(0,95)	(0.59)	(0.9)	(0.54)	(1.0)	(0.69)	(1.0)	(0.68)
Costos Totales	(2,84)	(1.76)	(2.7)	(1.69)	(2.7)	(1.88)	(2.7)	(1.78)
Precio de Tranquera	7,09	4.40	<b>14.2</b>	<b>8.93</b>	<b>8.5</b>	<b>5.84</b>	<b>9.1</b>	<b>6.08</b>
Ajuste 2014 (3)				(0,53)				
Precio Final		4,40		<b>8.40</b>		<b>5.84</b>		<b>6.08</b>
Millones kgMS		1,614		1584		1463		1493

(1) Lactosa comprada internacionalmente como ingrediente para LPE, LPD y BMP para lograr una composición estándar de proteína alineada a las especificaciones requeridas.

(2) Incluye depreciación, impuestos y cargas de capital

(3) El ajuste se debió a la inusual disparada de precios que tuvo la leche en polvo, la cual daba un retorno más alto que productos de mayor valor agregado. De haberse pagado el precio estricto de Manual, las ganancias antes de intereses e impuestos (EBIT) hubiera sido negativa, afectando fuertemente la confianza de la compañía.

Ese precio de 8,93 por kg MS tuvo un ajuste hacia abajo de 0,53 centavos, lo que llevó a un precio final de 8,40.

El precio de 2014 ha sido el más alto de la historia.

Fuente: <https://www2.fonterra.com/files/financial-docs/milk-price-methodology/Farmgate+Milk+Price+Statement+2015.pdf> y 2014.

### Esquema de Precio Garantizado<sup>47</sup>

En 2013/2014, y dada la mayor volatilidad de precios en el mercado (estimada posteriormente en más o menos 60% en el precio de leche entera entre 2006 y 2015, comparada con solo 30% en los anteriores 15 años),<sup>48</sup> Fonterra inició un Plan Piloto para que los productores pudieran fijar por anticipado el precio anunciado al comienzo de la temporada, comprometiendo la venta de un porcentaje de su producción anual (Precio Garantizado, GMP). Este tipo de plan contaba con antecedentes de otras cooperativas, como Dairy Farmers of America y Glanbia de Irlanda.<sup>49</sup>

La cooperativa abría la convocatoria por un volumen determinado, y en dos llamadas, junio y diciembre, determinaba también el porcentaje que cada productor podía asegurar. Por ejemplo, cuando se inició se convocó para un volumen de 60 millones de kg MS, anotándose 433 productores para 45.2 millones de kilogramos de MS en junio y el resto en diciembre.<sup>50</sup> En la temporada siguiente, 2014-15 los productores podían entrar en junio con 10%-75% de su producción estimada, pero en Diciembre se limitó a 10%-35% de la misma.

Si por cualquier razón los productores no podían entregar el volumen comprometido, tenían que pagar una penalidad como compensación. También podían reducir

47 Guaranteed Milk Price- <https://farmersweekly.co.nz/article/making-the-farmgate-milk-price?p=124>.

48 <http://farmersweekly.co.nz/article/gmp-set-and-supplier-numbers-up?p=7>.

49 <http://farmersweekly.co.nz/article/gmp-scheme-has-co-op-principles?p=11%3Fp=7>.

50 <http://farmersweekly.co.nz/article/gmp-scheme-has-co-op-principles?p=11%3Fp=7>.

51 <https://farmersweekly.co.nz/article/making-the-farmgate-milk-price?p=124>.

el compromiso en los 10 días posteriores al anuncio de los precios pronosticados (FMP), pagando también una penalidad. Reglas específicas fueron establecidas para los casos en que hubiera mayor cantidad de oferta que demanda, y el procedimiento a seguir para la elección, asignándose los mayores volúmenes a aquellos productores que estuvieran dispuestos a contratar por menores precios.<sup>52</sup>

El beneficio para la cooperativa era el conocimiento de la disponibilidad de una cierta cantidad de leche y el precio a pagar para el resto del año. El riesgo de caída de precios iba a ser manejado a través de hedgings en el mercado futuro, (NZX dairy futures market, CME y Eurex futures markets) y la venta por anticipado de productos a clientes que quisieran asegurarse un precio garantizado.<sup>53</sup>

El esquema se cerrará a fin de la temporada 2015-16, mientras se está trabajando en el NZX buscando una herramienta que permita a los productores reducir el riesgo de precios. El GMP se cierra porque no tuvo la aceptación esperada, y porque hubo bastante críticas por creer que en la cooperativa no debería haber ese tipo de diferencias de tratamiento entre asociados.<sup>54</sup>

### **Breve Mención al Mercado Global Lácteo (GDT)<sup>55</sup>**

El Mercado Global Lácteo (Global Dairy Trade, GDT) es una plataforma de venta (por remate) internacional de productos lácteos (leche en polvo entera y descremada, mantequilla, queso cheddar, lactosa, grasa anhidra, caseína) que opera dos veces al mes, y con seis tipos de contratos, según fechas de despacho. Está constituido desde 2008 como una subsidiaria de Fonterra, funcionando en forma separada de la entidad madre.

Además de Fonterra, otros oferentes que participan incluyen a la cooperativa Murray Goulburn de Australia, Arla Foods de Dinamarca, Dairy America de Estados Unidos, Euroserum de Francia y Amul de India. Cualquier empresa puede entrar a comprar, previo registro con el mercado, habiéndolo hecho unos 600 compradores de 90 países de Europa, Estados Unidos, India, Australia y Nueva Zelanda.

El funcionamiento del mercado comienza con el ofrecimiento en la web de las cantidades del producto a un precio inicial, cinco días antes del remate. Al comienzo del remate cada demandante comunica la cantidad que está dispuesto a comprar a ese precio, y en la medida que la demanda supere a la oferta, se pasa a otra ronda con un precio más alto, repitiéndose el proceso hasta que la cantidad demandada iguale a la ofrecida. En los dos días siguientes, el vendedor arreglará con el comprador los detalles del contrato y logísticos para su envío.<sup>56</sup>

### **Estructura de Gobernanza**

El sistema de gobernanza de Fonterra es bastante complejo por la dimensión que tiene, pero siempre ocupa un lugar relevante en toda la documentación de la cooperativa. Específicamente menciona que su concentración en la gobernanza busca promover:

1. Los intereses de los asociados y otros interesados (stakeholders);
2. la filosofía cooperativa de Fonterra, expresada en los principios;
3. transparencia, dando a los asociados, a los tenedores de Unidades del Fondo de Fonterra (FSF) y otras partes interesadas, la información que necesitan para evaluar su performance;
4. un manejo efectivo del riesgo para asegurar que la cooperativa cumple con sus

52 <https://farmersweekly.co.nz/article/fonterra-introduces-auction-for-gmp-2?p=7>.

53 <http://farmersweekly.co.nz/article/fonterra-to-try-fixed-price-supply?p=6>.

54 <https://farmersweekly.co.nz/article/fonteras-guaranteed-milk-price-scheme-evaporates?p=6>.

55 <https://www.fonterra.com/cn/en/About/Global+Dairy+Trade>.

56 <https://www.globaldairytrade.info/en/about-gdt/how-does-it-work/>.

objetivos empresariales y requerimientos legales;

5. un balance apropiado entre los roles y funciones del Consejo de Administración;

6. comunicación con los grupos interesados, incluyendo los productores, empleados, clientes, tenedores de unidades, acreedores, gobiernos y las comunidades en las que Fonterra trabaja.<sup>57</sup>

También que los elegidos para conducir el gobierno de la cooperativa cumplen con el Código de Buenas Prácticas, que contempla.<sup>58</sup>

1. Estándares éticos en todos los aspectos de los negocios en todo el mundo;

2. Composición del consejo, con consejeros sin incompatibilidades, especificaciones de los roles, responsabilidades y obligaciones; apropiada información previa a las reuniones, capacitación para la conducción, integración de comités, revisión anual de pares de los consejeros, asesoramiento profesional independiente, y otros.

3. Funcionamiento efectivo de comités

4. Altos estándares de reporte y apertura de información

5. Involucramiento en la determinación de las remuneraciones para los Directivos (no consejeros).

6. Manejo del riesgo, con una política específica.

7. Auditorías independientes

8. Relaciones con los asociados, comunicaciones y reuniones con ellos.

9. Política para las relaciones con grupos interesados claves.

### **Organismos de Gobierno**

Para comenzar, para consultas (poll) y votos postales, los derechos a votos de los asociados están basados en los sólidos lácteos que entrega, o sea a su producción. Cada acción estándar le da derecho al asociado a un voto,<sup>59</sup> y se excluye cualquier entrega por contrato. El sistema de consulta incluye razones tales como la elección de consejeros en las secciones, elección o remoción de un director, elección de los miembros del comité de remuneración de directores, etc. En cambio, cuando se realizan en forma de asamblea o presencial, cada asociado mantiene el derecho a un voto. Las “acciones secas” no tienen derecho a voto.

Los organismos de gobierno son:

1. Por un lado, la Asamblea de Accionistas:<sup>60</sup>

El territorio está dividido en 35 secciones geográficas (geographical wards), en cada una de las cuales existe un Consejo de Asociados<sup>61</sup> que representa la opinión de los miembros y supervisa el comportamiento de algunas medidas de performance. Tiene importantes funciones que hacen a la comunicación entre los accionistas y los directores y el seguimiento de asuntos varios. Para su elección se puede votar por internet, por voto postal o por fax.<sup>62</sup> Cada año en un tercio de las 35 secciones los consejeros deben retirarse según la política rotacional de la cooperativa. De entre estos consejeros se elegirá a los miembros del Consejo de Administración.

57 2015 Annual Report pag. 57.

58 2015 Annual Report, pag.57-63.

59 On a poll or postal ballot.

60 Fonterra Shareholders.

61 Shareholders' Councillors.

62 <https://www.nzx.com/files/attachments/223797.pdf>.

En caso de disputa entre Fonterra y alguno de sus asociados, existe un comisariado que actúa como referí.

El Consejo de Administración<sup>63</sup> de la cooperativa está formado por 13 asociados, de los cuales 9 son elegidos por los consejos de asociados de las secciones y 4 independientes designados por el Consejo y aprobado por los socios en la Asamblea anual. El objetivo de estas últimas designaciones es aportar al Consejo la complementariedad de habilidades y competencias necesarias para conducir una empresa del tamaño, sofisticación y complejidad de Fonterra. Ellos traen experiencia, perspectivas y visiones para aumentar el conocimiento directo y las otras habilidades requeridas.<sup>64</sup> Por ejemplo, en 2016 dos de los 4 directores independientes son del país con fuerte experiencia financiera y los otros dos son líderes en los negocios internacionales; actualmente, uno de ellos habla fluidamente mandarín y ha vivido y trabajado en China durante 36 años, habiendo sido por 21 años director ejecutivo de una firma internacional,<sup>65</sup> lo que es compatible con el foco en ese país que se viene dando en los últimos años. Se los designa por 3 años, y pueden ser reelegidos hasta un máximo de 3 períodos; pasado éste, previa aprobación del Consejo puede buscar reelección por uno más.

El Consejo es responsable por el liderazgo, dirección y supervisión de Fonterra. Entre las funciones específicas se encuentran las de:<sup>66</sup>

- Rever la política de dividendos
- Declaración del precio de tranquera y los excedentes repartibles
- Revisión y aprobación de los planes de negocios y estratégicos del grupo
- Seleccionar al CEO y evaluar su performance
- Delegar autoridad a la gerencia y monitorear su ejercicio.
- Aprobación de adquisiciones y ventas
- Supervisar el funcionamiento de los comités y las áreas que cubren

Las funciones gerenciales están cubiertas por un equipo que definen la dirección estratégica y conducen los negocios para implementarlas.

2. Por otro lado, hay una estructura para el manejo del Fondo de Accionistas de Fonterra liderada por un Gerente con un consejo de cinco directores. Tres de ellos son elegidos por los poseedores de unidades, y los otros dos designados por Fonterra. También en el Trust Derechos Económicos de Fonterra, hay tres trustees designados por los accionistas, la cooperativa y los consejos de accionistas.<sup>67</sup>

## **Resultados del Nuevo Sistema**

Varias son las críticas que han surgido a este sistema, que deberá ir ajustándose paulatinamente y a medida que vayan apareciendo los problemas, como los surgidos en 2014.

En primer lugar, algunas de las críticas provienen de los defensores del sistema cooperativo tradicional pero también de expertos analistas por la forma en que se realizó, a diferencias de otros casos de cooperativas, la separación del rol de usuario de la cooperativa del de propietario/ inversor en la nueva estructura de capital, avanzando

63 Board of Directors.

64 <http://www.interest.co.nz/images/Fonterra-2014-15-annual-report.pdf>, pag. 58.

65 <https://farmersweekly.co.nz/article/booklet-kicks-off-fonterra-structure-review?p=7>.

66 <https://www.fonterra.com/cn/en/About/Our+Governance/Corporate+Governance>, <https://www.fonterra.com/wps/wcm/connect/c46ad53b-c403-4ed2-a0f8-2ea8a374ff69/Board+Charter+Update+December+2014.pdf?MOD=AJPERES>.

67 Fonterra Economic Rights Trust - <https://www.fonterra.com/nz/en/financial/trading+among+farmers>.

hacia el proceso de demutualización.<sup>68</sup> Uno de los planteos relevantes se centraron en que el sistema TAF desvirtuaba la “acción cooperativa”, convirtiéndola en un derivativo de la misma, por la que se desviaba la responsabilidad de reembolso de su valor de la misma de la cooperativa a sus miembros.<sup>69</sup>

El alto valor que fueron tomando las acciones tuvo otro efecto. Mientras que era común que la venta de tierras lecheras se hiciera con “acciones Fonterra incluidas”, el alto valor que comenzaron a tomar éstas hizo que se comenzaran a desvincular para su venta por separado, e inclusive la misma tierra se revalorizó.<sup>70</sup> Además, el alto costo que comenzó a implicar la venta de leche con la cooperativa, motivó que algunos productores, sobre todo en la Isla Sur, se pasaran a otros compradores, pequeñas compañías que no requieren la compra de acciones como Synlait, la china Oceania Dairy en North Otago, y otra cooperativa, Westland, con acciones a NZ\$1,50, con el inconveniente que la misma no tiene capacidad operativa para aceptar más leche (cuadro comparativo de precios en Anexo 1).

Ante esta situación, Fonterra ha tenido que flexibilizar algunos requisitos, como el tiempo para la integración de las acciones requeridas para el ingreso o el incremento de la producción. También creó una subsidiaria en la Isla Sur, Mymilk, que compra leche por contratos de un año, renovable por un máximo de 5 años, a quienes no son entregadores de la cooperativa. Los productores no tienen la obligación de comprar acciones de Fonterra, aunque lo pueden hacer en cualquier momento si lo desean y convertirse en asociados. El volumen total comprado con esta modalidad no podrá superar el 5% del volumen total de Fonterra<sup>71</sup>.

Con la fuerte caída del precio de la leche en 2014/15 se habría producido una situación sin precedentes para el Consejo de Administración, que debió determinar el precio de la leche para los productores asociados y el de los dividendos para todos los participantes del sistema (asociados activos y poseedores de “unidades”). De acuerdo a las informaciones disponibles,<sup>72</sup> el ingreso estimado para el año no era suficiente para pagar el precio anunciado a los productores de NZ \$9 por kilogramo de sólidos, debiéndoselo reducir a \$8,30. Siguiendo estrictamente el procedimiento establecido por el Manual, no habría correspondido el pago de dividendos. No obstante, el Consejo tomó una decisión política determinando un monto de 10 centavos. La decisión significó una transferencia de alrededor de NZ \$75 de los tamberos a los inversores-no-productores, lo que hizo evidente la tensión entre usuarios-propietarios e inversores.

En 2015, ante la decepción de algunos productores, una consultora<sup>73</sup> que compara el comportamiento de precios del mercado electrónico GDT y de Fonterra, especificó que la diferencia se estaba acentuando, atribuyéndolo al incremento de costos de la compañía (Figura 6.4). Ello debido a que tanto el modelo de propiedad mixta implementado, así como el modelo dual de valor agregado y commodities es muy difícil de manejar. Mientras que la oferta de commodities se basa en la eficiencia en el procesamiento y la reducción de costos para mantener un margen, el Consejo ahora tiene que lograr incrementar el retorno accionario.

Por otra parte, los defensores del nuevo sistema muestran que al agregar a la cooperativa capital permanente (no más capital variable por acciones reembolsables), y buenos resultados anuales, le facilita acceder a otras fuentes de capital de largo plazo, así

68 <http://theconversation.com/fonerras-new-frontier-will-it-still-be-a-cooperative-under-its-new-share-trade-scheme-7877>.

69 Dr. van Bekkum, New Zealand Association for the study of Co-operatives y Mutual (NZASCM) Conference, held in Wellington on 21-23 June 2012.

70 <http://www.interest.co.nz/rural-news/68827/dairy-farmers-who-are-unbundling-fonterra-shares-are-having-dramatic-effect-many>.

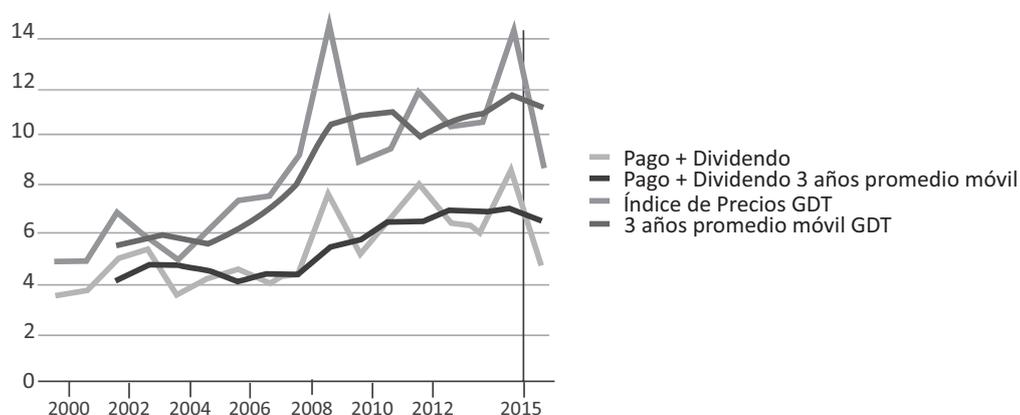
71 <https://farmersweekly.co.nz/article/fonterra-scheme-mymilk-to-milk-more-market-share?p=7>.

72 <https://keithwoodford.wordpress.com/2014/02/08/cracks-appear-in-fonerras-capital-structure/>.

73 Bay of Plenty-based agriculture consultant Will Wilson.

como la realización de joint-ventures si la estrategia lo requiere.<sup>74</sup>

**Figura 6.4** Precios Pagados a los Productores de Fonterra y Precios obtenidos en el Mercado Electrónico GD



Fuente: Fox 2015, <http://www.stuff.co.nz/business/farming/dairy/67545727/Dismay-over-poor-Fonterra-result>.

### Comunicaciones

La cantidad de información que la cooperativa pone a disposición de usuarios y público en general en internet sobre el funcionamiento de Fonterra está muy por encima de las otras analizadas, en relación a cualquier aspecto, ya sea societario como empresarial.

El tamaño de la cooperativa y los cambios que se han venido realizando han requerido de fuertes canales de comunicación entre asociados a lo largo de la estructura. Por un lado, ha sido abrumadora la cantidad de información provista en internet, la mayor parte de la cual se actualiza constantemente y se puede consultar por productores y público en general. Por otro lado, internamente, la cooperativa ha implementado varios programas de apoyo a los productores, en particular los de mayor edad, para que dispongan de la información necesaria para comprender y llevar adelante los cambios, así como del asesoramiento que requieren a nivel local. De relevancia ha sido la estrategia digital para que los productores reciban más información directamente a sus teléfonos celulares. Con una aplicación específica que ya cuenta con 7.500 usuarios, los asociados obtienen datos muy diversos, incluyendo aquéllos sobre su producción, estimaciones de cuándo llegan los tanques recolectores, ofertas de insumos, u otros como datos de interés de la cooperativa.

### CAMBIOS Y PROBLEMAS DE AGENCIA

Los cambios estructurales realizados por Fonterra se pueden encuadrar muy bien en la búsqueda de soluciones a problemas de agencias que presentan las cooperativas tradicionales o de commodities cuando quieren llevar adelante estrategias de valor agregado. Por otra parte, por su enorme influencia sobre el mercado y las pequeñas compañías lecheras del país, continúa bajo el escrutinio de las autoridades regulatorias de la competencia, lo que también condiciona los cambios y modalidades de comportamiento.

Los cambios en su estructura incluyeron incentivos para que los asociados realizaran inversiones, con aportes proporcionales a la leche a procesar y por lo tanto, al

<sup>74</sup> <https://farmersweekly.co.nz/article/taf-proves-a-resounding-success?p=225>.

uso del capital de la cooperativa. También han agregado un sistema que les permite mantener “acciones secas” por encima de las “acciones húmedas” como inversión. Las acciones se revalorizan a medida que lo hace la empresa, con un mercado en el que también inversores externos pueden participar mediante la compra de “unidades” con derechos económicos pero no al voto. Ello contribuye al escrutinio externo y la necesidad de brindar información que transparente el funcionamiento de la cooperativa y de los resultados.<sup>75</sup>

Esta estructura tiene relación con la transaccional, ya que al precio básico, de mercado de la leche cruda, como retribución al asociado como usuario, se le suma un adicional por su rol de inversor, en la forma de intereses y dividendos. A su vez, el precio básico es determinado por un complejo proceso que busca reflejar condiciones justas para la cooperativa como empresa y sus productores.

En su estructura de gobernanza mantienen un complejo esquema de representatividad para realizar el control democrático que supone la forma cooperativa, en el cual solamente los asociados activos que entregan leche tienen derecho a voto y elección de autoridades. El mayor interés en participar en las decisiones por la defensa de las inversiones ha llevado a algunas innovaciones en la configuración del sistema, así como un mayor requerimiento en las condiciones de los representantes.

Las fluctuaciones del mercado lácteo ha puesto a prueba la consistencia y resiliencia de las modificaciones realizadas, que han llevado a nuevos cambios y continuo seguimiento de sus resultados. En todo ese proceso, un elemento se destaca, y ha sido el esfuerzo comunicacional para que tanto los asociados como el público en general comprendan los cambios y sus fundamentos. Previamente a su realización, los cambios tomaron suficiente tiempo como para involucrar a todos los asociados en el proceso y que paulatinamente pudieran formar opinión y expresarse. Los proyectos, junto con evaluaciones de sus ventajas e inconvenientes, tuvieron amplia difusión como para llegar a todas las partes interesadas (stakeholders), incluyendo el gobierno. Una amplia documentación se encuentra en internet, además de los procedimientos de reuniones y contactos personales realizados.

Otro elemento interesante ha sido el posicionamiento de los consejeros y directivos, asumiendo el liderazgo de los cambios con la convicción de que “el progreso demanda que seamos proactivos, no reactivos”.<sup>76</sup>

## BIBLIOGRAFÍA

- DEPETRIS DE GUIGUET, E., ROSSINI G., GARCÍA ARANCIBIA R., VICENTIN MASARO, J. Y CORONEL, M. (2014). *Cambios y Tendencias en las Políticas Lecheras de los Principales Participantes del Mercado Internacional*. Santa Fe: UNL.
- DOYON M. (2005). Alternative Co-operative Structures for the Agri-food Sector: An Exploratory Study. *CAFRI: Current Agriculture, Food y Resource Issues*, 6, 12-21.
- FONTERRA (varios años). *Annual Reports*. Auckland: Fonterra Co-operative Group Ltd.
- FONTERRA (2015). *Annual Review*. Dairy for Life. Fonterra Co-operative Group Limited.
- FONTERRA (2011). *Fonterra Milk Price - The Facts*. Recuperado de <https://www2.fonterra.com/files/financial-docs/milk-price-methodology/Milk+Price+Questions+and+Answers+1+Aug+2011.pdf>
- FONTERRA (2010). *Capital Structure*. Booklet. Recuperado de <http://www.fonterra.com/wps/wcm/connect/a850900042cef78ab0e0b8716eafef77/Capital+Structure+-+2010+Pr>

<sup>75</sup> 2015 Annual Report, pag. 43.

<sup>76</sup> Letter from the Chief Executive, 2015 Annual Review, pag. 5.

- posed+Constitutional+Changes.pdf?MOD=AJPERES.
- FOX, A. (marzo 2015). <http://www.stuff.co.nz/business/farming/dairy/67545727/Dismay-over-poor-Fonterra-result>.
- HUTCHINSON, E. (2015). Making the Farmgate Milk Price. *Farmers' Weekly*. Recuperado de <https://farmersweekly.co.nz/section/dairy/view/making-the-farmgate-milk-price>.
- NILSSON, J. AND OHLSSON. (2007). The New Zealand Cooperatives Adaptation to Changing Market Conditions. *Journal of Rural Cooperation*, 35(1), 43-70.
- NILSSON J. AND RYDBERG, C. (2007). Factors behind the Fonterra Shareholders' Rejection of the Board's Capital Restructuring Plan of 2007. *Journal of Cooperatives*, 30, 1-27.
- O'CONNOR, J. AND THOMPSON, G. (2001). *International trends in the structure of agricultural co-operatives*. Report for the Rural Industries Research y Development Corporation. (RIRDC), RIRDC Publication No 01/06, January.
- REID, D. (2011). How do Dairy Co-operatives Grow for Farmers' Benefit? *Nuffield Report*. Recuperado de [nuffieldinternational.org/live/Report/NZ/2010/desiree-reid](http://nuffieldinternational.org/live/Report/NZ/2010/desiree-reid).
- SHADBOLT, N.M. AND DUNCAN, A. (2014). Fonterra as a Case Study of Cooperative Capital Structure Innovation. In L. H. Ketilson y M.-P. Robichaud Villettaz (under the direction of), *Cooperatives' Power to Innovate: Texts Selected from the International Call for Papers* (p. 431-448). Lévis: International Summit of Cooperatives.
- SHADBOLT, N.M. Y DUNCAN, A. (2016). Perspectivas desde la Base: el Caso de Estudio de la Cooperativa Fonterra. En ICA, *El Dilema del Capital en las Cooperativas*. Brussels, Belgium.
- VAN BEKKUM, O. (2012). *New Zealand Association for the study of Co-operatives y Mutual (NZASCM)*. Conference, held in Wellington on 21-23 June 2012.

## APÉNDICE

**Tabla 6.A1** Precio de la Leche por kg de sólidos Fonterra y otras Empresas Lecheras

Fonterra					Tatua		Westland		Syn-lait	Open Country	Mi-raka
Kg MS	Le-che	Divi-den-do	To-tal	Reten-cio-nes	Leche	Reten-ciones	Leche	Reten-ciones			
Año	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	%	\$	\$	
1998-99			3.58								
1999-00			3.78								
2000-01			5.01								
2001-02			5.35								
2002-03	3.34	0.29	3.63								
2003-04	3.97	0.28	4.25								
2004-05	4.37	0.22	4.59								
2005-06	3.85	0.25	4.10								
2006-07	3.87	0.59	4.46	-0.00			4.72				
2007-08	7.59	0.07	7.66	-0.24	8.00		7.99				
2008-09	4.75	0.45	5.20	-0.01	5.38		4.58		5.03		
2009-10	6.10	0.27	6.37	-0.33	6.32		6.15		6.31	6.07	
2010-11	7.60	0.30	7.90	-0.25	8.10	-0.58	7.70	-0.30	7.76	7.56	
2011-12	6.08	0.32	6.40	-0.10	7.50	-0.54	6.04	-0.10	6.22		6.18*
2012-13	5.84	0.32	6.16	-0.14	7.40	-1.17	6.34	-0.10	5.89		5.94*
2013-14	8.40	0.10	<b>8.50</b>	-0.00	9.00	-1.32	<b>7.57</b>	-0.30	<b>8.31</b>	<b>8.50</b>	<b>8.50*</b>
2014-15	4.40	0.25	<b>4.65</b>	-0.04	7.10	-0.63	<b>4.95</b>	-0.10	<b>4.54</b>	<b>4.61</b>	<b>4.50*</b>
2015-16	3.90	<b>0.40</b>	<b>4.30</b>	-0.11	<b>6.41</b>	<b>-0.11</b>	<b>3.62</b>	+0.26	<b>4.02</b>	<b>3.85-4.00</b>	4.00
2016-(est.)	6.00	0.5-0.6	6.5-6.6		6-6.5	-	6-6.5	-0.2	6.00	5.6-5.9	5.8-6

Fuente: <http://www.interest.co.nz/rural-data/dairy-industry-payout-history>

**Tabla 6.A2 Subsidiarias del Grupo Fonterra, según país de localización al 31 de julio de 2014.**

Compañía	País (1)	% participación
Fonterra Australia Pty Limited	Australia 100 100	100
Fonterra Brands (Australia) Pty Limited Australia	Australia	100
Dairy Partners Americas Brasil Limitada (2),(3)	Brasil	51
Soprole S.A. (2)	Chile	99.9
Fonterra Commercial Trading (Shanghai) Company Limited (2)	China	100
Fonterra (Yutian) Dairy Farm Co. Limited (2)	China	100
Fonterra (Ying) Dairy Company Limited (2)	China	100
PT Fonterra Brands Indonesia	Indonesia	100
Fonterra Brands (Malaysia) Sdn Bhd Malaysia	Malasia	100
Fonterra (Ing.) Limited Mauritius	Mauricio	51
Fonterra (Europe) Coöperatie U.A. Netherlands	Holanda	100
Fonterra Europe Manufacturing B.V. Netherlands	Holanda	100
Fonterra Brands (Singapore) Pte Limited	Singapur	100
Fonterra Brands (New Young) Pte Limited Singapore	Singapur	51
Fonterra (SEA) Pte Limited Singapore	Singapur	100
Fonterra Brands Lanka (Private) Limited	Sri Lanka	100
Fonterra (USA) Inc.	Estados Unidos	100
Corporación Inlaca CA3 Venezuela 60 – Canpac International Limited New Zealand	Nueva Zelanda	100
Fonterra Brands (New Zealand) Limited New Zealand	Nueva Zelanda	100
Fonterra Brands (Tip Top) Limited New Zealand	Nueva Zelanda	100
Fonterra Limited New Zealand	Nueva Zelanda	100
Fonterra (New Zealand) Limited New Zealand	Nueva Zelanda	100
RD1 Limited New Zealand	Nueva Zelanda	100

Fuente: file:///C:/Users/PC/Downloads/fonterra-financial-results-2015.pdf, pag.42.

(1) Es también el lugar donde se realizan las actividades principales. La excepción es Fonterra (Ing.) Limited y Fonterra Brands (New Young) Pte Limited, que tiene como lugar principal de negocios Taiwan.

(2) Balance al 31 Diciembre.

(3) En agosto de 2014 el Grupo compró acciones con votos adicionales en DPA Brazil y DPA Venezuela. Estas entidades se consolidaron a partir de entonces.

**Tabla 6.A3 Subsidiarias extranjeras con propiedad de 50% o menos al 31 de Julio de 2014.**

Empresa	País	%
Fonterra (Japan) Limited Japan 50 50	Japón	50
Fonterra Brands (Middle East) L.L.C. UAE 49 49 (1)	Medio Oriente	49

(1) This is also the principal place of business.

(2) Además de las anteriores, Fonterra contra el Fondo de Accionistas de Fonterra y el Trust Custodio de los Asociados de Fonterra limitado, y consolida estas dos entidades. Los directores (trustees) del Trust poseen título legal de todas las acciones del mismo. El Fondo es una unidad del trust con un director 8trustee) independiente. Como el Grupo Fonterra controla el Fondo y el Trust, los directores constituyen una parte integral de la estructura y las operaciones del Mercado de Venta de Acciones (TAF).



---

## **CAMBIOS EN LAS ESTRUCTURAS ORGANIZACIONALES DE COOPERATIVAS EN AUSTRALIA: EL CASO DE DEVONDALE MURRAY GOULBURN (MG)**

Edith Depetris de Guiguet

Rodrigo García Arancibia

Aunque esta cooperativa ya había realizado muchos cambios en su estrategia y estructura que la alejaba de una cooperativa tradicional, en 2015, y probablemente con la influencia de los cambios realizados por su vecina y también competidora local Fonterra, la mayor cooperativa de industrialización de leche australiana Devondale Murray Goulburn (MG), comenzó la implementación de un modelo que sigue algunas de sus líneas. Con un tamaño mucho menor, y en un momento histórico de disminución de la demanda internacional con fuerte caída de precios, la MG culminó un proceso de consulta y propuestas para volcarse fuertemente a una estrategia de producción con mayor valor agregado e internacionalización. En este capítulo se describirán y comentarán algunos de esos cambios.

### **Algunas de sus Características**

A diferencia de lo que ocurre en los otros países analizados, la participación de las cooperativas en la agricultura australiana ha disminuido notoriamente, habiendo sido a menudo el objetivo de compra de las corporaciones multinacionales, o su propia transformación en sociedades de capital. Las explicaciones encontradas alegan, entre otras, en que las grandes distancias entre explotaciones ha llevado a una cultura de autosuficiencia y trabajo individual; que en ausencia de subsidios, los productores han enfrentado mayores riesgos financieros y la necesidad de retener todas las ganancias posibles para sus propias inversiones, sin excedentes para aportar para el desarrollo de cooperativas; así como la renuencia a participar en acciones colectivas por cierta mala experiencia que les dejaron en muchas instancias algunos de los organismos regulatorios

del pasado.<sup>1</sup>

En el mercado australiano de productos lácteos, la cooperativa multinacional Fonterra ocupaba el primer lugar por su tamaño, estando en el tercero en el ranking la cooperativa australiana Murray Goulburn, destacándose su alta participación en el mercado de queso y de manteca.

**Tabla 7.1** Empresas Líderes en el Mercado Lácteo Australiano. Año 2013

Empresa	Facturación (2012-13)	Activos Totales	Empleados	Participación de mercado en Australia
Grupo Fonterra (1)	16,79 bn	12,85 bn	17,500	Queso 7,5% Leche y crema 13,5% Manteca 37,3% Leche en Polvo 28%
Lion Pty Ltd	5,07bn	11,25 bn	6534	Queso 26,3% Leche y crema 32,1% Manteca 5,3% Leche en Polvo 4%
<b>Murray Goulburn Coop Ltd</b>	<b>2,39 bn</b>	<b>1,66 bn</b>	<b>2100</b>	<b>Queso 34,7%</b> <b>Leche y crema 12,3%</b> <b>Manteca 23 %</b> <b>Leche en Polvo 16,1%</b>
Bega Cheese Ltd/Tatura Milk Ind.ltd	1,02 bn	0,55 bn	1360	Queso 16,9% Manteca 1,5% Leche en Polvo 1,5%
Parmalat Australia Ltd	0,93 bn	0,67 bn	1427	Leche y crema 14,7%
Wharnambool Pty Ltd	0,50bn	0,31 bn	424	Queso 5% Manteca 5,5% Leche en Polvo 3,5%
Norco Coop Ltd.	0,37bn	0,16 bn	600	Leche y crema 4,5% Helados 3%

(1) Datos de Ingreso y Activos de todo el grupo multinacional.

Fuente: Ibis World 2013.

Murray Goulburn (MG), creada en 1950 por 14 productores lecheros, es la mayor cooperativa nacional que subsiste, con una participación de mercado de acopio cercana al 37%.<sup>2</sup> En 2014 acopió 3,4 mil millones (3,6 mil millones en 2015) de litros generando ingresos por ventas en el mercado interno de 1,7 mil millones de dólares australianos (A\$1,6 en 2015), y en el mercado externo de A\$ 1,3 mil millones (A\$ 1,3 en 2015).

Con alrededor de 2.500 productores asociados y 2.400 empleados, posee marcas reconocidas en el sector lácteo, habiéndose concentrado desde 2012 en importantes inversiones para superar los niveles de producción de commodities y avanzar en la producción de quesos, bebidas lácteas y productos en polvo relacionados con el deporte y la nutrición.

Su división de “Servicios Alimentarios” provee de productos de calidad a organizaciones gubernamentales y educativas de toda Australia, así como a restaurantes,

1 <http://www.farminstitute.org.au/ag-forum/australian-farmers-persistently-refuse-to-cooperate>.

2 <http://www.abc.net.au/news/2014-11-28/nrm-murray-goulburn-results/5922960>.

aerolíneas y el turismo. La cooperativa es también la exportadora más grande de productos lácteos de Australia, enviando el 77% de sus exportaciones a Asia, 7% a Medio Oriente y África, 4% a América y 12% a otros países. Con un ingreso de A\$1,15 billones, ha contribuido con ganancias de A\$ 47,5 millones.

Igualmente, su división “Ingredientes y Productos Nutricionales” provee de esos elementos a mercados del Norte de Asia, Sudeste Asiático, Australia, Sri Lanka y EEUU. Los ingresos fueron de A\$1,34 billones, con una ganancia de A\$30,6 millones, lo que representó una caída comparada con el año anterior.

El segmento de “Otros Negocios y Subsidiarias” contribuyeron con un ingreso de A\$ 538,5 en 2015, con una ganancia de A\$ 9,6 millones.

### Localización

Un aspecto importante para comprender el funcionamiento de la cooperativa y los cambios es también ubicar su localización y la importancia de sus tamberos proveedores. Su principal región productora es la Región Sur, que comprende los estados de Victoria, NSW– Riverina Sur y sur de Australia; en 2013 comenzaron la recolección con asociados en la región Nueva Gales del Sur-Sydney (NSW-Sydney) y desde julio de 2015 con asociados en la isla de Tasmania.

Figura 7.1 Localización Geográfica Asociados MG



Fuente: Annual Report 2014.

### Estrategia

En su Plan Estratégico 2012-2017 la cooperativa declaraba que su *objetivo principal era maximizar el precio de tranquera pagado por la leche a sus productores*, para lo cual la estrategia sería mejorar la competitividad de sus asociados, en particular mantener la viabilidad de las pequeñas empresas familiares, y pagar los mayores precios posibles procesando eficientemente productos de buena calidad.<sup>3</sup>

Empresarialmente, la cooperativa especificó la visión de “convertirse en la primera elección como empresa alimentaria, tanto para los productores, los clientes y los consumidores en dos puntos estratégicos: Excelencia Operativa, para lo cual se modifi-

3 <http://www.mgc.com.au/media/24629/Supplier-Handbook-Southern-Milk-Region.pdf>, pag.5, Annual Report 2014.

caría el negocio para ser el más eficiente proveedor de productos lácteos; e Innovación, refocalizándose en productos de mayor valor agregado en las categorías crecientes de polvos nutricionales, quesos y bebidas lácteas.<sup>4</sup>

Para lograrlo, la cooperativa intentaba invertir hasta 500 millones de dólares en los cinco años siguientes para asegurar la capacidad procesadora y responder a las oportunidades que avizoraban (Figura 7.2). La estrategia apuntaba a incrementar en A\$1 el retorno pagado a los productores.

**Tabla 7.2** Proyectos Planteados por MG <sup>5</sup>

Descripción	Aprox. costo de capital	Período de construcción
Polvos Nutricionales: incrementar la capacidad y permitir la producción de fórmulas más complejas y que atraigan mayores márgenes	A\$ 260 millones A \$300 millones	2016 (24 meses)
Bebidas Lácteas: Reducir los costos de producción de UHT e mejora de la capacidad en volúmenes para responder a la demanda internacional	A\$ 165 millones A\$ 195 millones	2016 (18 meses primera etapa)
Quesos: reducir los costos operativos e incrementar producción y capacidad de innovación en utilidades de quesos para el consumidor y los servicios alimentarios.	A\$ 125 millones A\$ 145 millones	2015 (18 meses inversión inicial)

(\*) la inversión comenzará cuando se tengan suficientes compromisos de los compradores internacionales.

Después de un proceso de 12 meses de consulta y discusión con los asociados, se aprobó un cambio en la estructura de capital para poder conseguir los fondos buscados. Específicamente, se comunicó que ese cambio permitiría a MG reunir inversiones externas para incrementar los precios de la leche a los productores.<sup>6</sup>

Mientras que en 2012 los productos con valor agregado representaban alrededor del 39% de la facturación, en 2016 crecieron al 61%. Ello ha significado focalizarse en una actividad con mayores retornos y un negocio menos volátil que el de las commodities.<sup>7</sup>

### Membresía

Previa a la reforma de 2015, el requerimiento de un productor para asociarse a la MG era la compra mínima inicial de 500 acciones de A\$ 1,00 cada una. Luego, la integración de acciones variaba anualmente con la entrega de litros de leche, y el cálculo se hacía en base a un promedio móvil de los últimos tres años. La compra de acciones adicionales tenía un valor de 0,65 centavos por litro, y el máximo permitido a cualquier asociado era del 0,5% del valor accionario total. La participación en el programa “deducción accionaria” (share off-take) permitía que el valor de las mismas se fuera descontando del pago mensual. La compra de estas acciones le daba derecho a voto en la cooperativa, a razón de un voto por cada 5 litros de leche entregada por año. La tenencia de acciones que superaran el exigido, no tenían ese derecho.

Con el nuevo sistema hubo algunos cambios importantes. En primer lugar se mantuvo el monto de 500 acciones iniciales pero no a un precio fijo como antes, sino al valor de mercado del momento. La integración posterior, participando del programa de Deducción Accionario, se hizo equivalente a una tasa de 9 centavos por kilogramos de

4 [://www.mgc.com.au/media/18204/Devondale-Murray-Goulburn-Annual-Report-2014.pdf](http://www.mgc.com.au/media/18204/Devondale-Murray-Goulburn-Annual-Report-2014.pdf).

5 2015 Annual Report, pag. 15.

6 <http://www.mgc.com.au/media/22051/Capital-Structure-Booklet-and-Notices-of-Meetings-7-April-2015.pdf>.

7 2013 Annual Report, pag. 13.

sólidos lácteos hasta llegar al mínimo estándar. Pasado el mismo, se podría comprar a otra tasa hasta el máximo permitido de hasta 0,5% del total accionario. En caso de que un productor tuviera más de una explotación lechera, el mínimo estándar se calcularía sobre cada una en forma separada.

### **Estructura de Inversión**

Hasta 2015 en la cooperativa se tenían cuatro clases de acciones, con un valor nominal de \$A 1 cada una:

**1. Acciones ordinarias** con derecho a voto que correspondían a los productores activos que entregaban leche, recibiendo dividendos según los resultados de la cooperativa. El aporte máximo era de una acción por cada cinco litros de leche entregada, y al dejar de entregar, podían solicitar el reembolso al valor nominal. No eran negociables ni se apreciaban con el aumento de valor de la cooperativa.

Al retiro del asociado, también se podían convertir en alguna de las tres siguientes, ninguna con derecho a voto.

**2. Acciones Clase A.** Acciones preferenciales no acumulativas, no reembolsables, que recibían un dividendo fijo de 8%. En 1999 los empleados de la cooperativa tenían 43,9 millones en esta clase.<sup>8</sup>

**3. Acciones Clase B.** Acciones preferenciales no acumulativas, no reembolsables con dividendos variables.

**4. Acciones Clase C.** Acciones preferenciales no acumulativas, no reembolsables, con dividendo preferencial.

Con el plan estratégico 2012-2017 se determinó la necesidad de incrementar la calidad en los siguientes años, y focalizarse más en la producción de fórmulas infantiles, bebidas y quesos, lo que llevó a una fuerte movida para reunir capital. Las alternativas citadas por los directivos para financiar las inversiones pasaban por: incrementar el endeudamiento bancario, vender activos, retener excedentes, incrementar el capital accionario y/o reunir capital de inversores externos,<sup>9</sup> demostrando la preferencia por esta última alternativa. El plan era reunir 500 millones de dólares para actualizar la infraestructura y desde mediados de 2013 se discutió cuál sería la estructura de capital más apropiada, efectiva y eficiente que le permitiera hacerlo.

Para simplificar la estructura de capital existente, el Consejo de Administración anunció en 2013 una compra voluntaria a A\$ 1,25 por acción para cancelar las acciones preferenciales tipo A, que tenían un dividendo fijo, lo que fue completado en junio de 2014 por un total de 18,5 millones. Hizo lo mismo con el 49,84% de acciones Clase B y del 56,62% de acciones C por un monto de 34,9 millones. Con ello quedaron vigentes tres tipos de acciones:

Además, se trabajó en una nueva propuesta, que el Consejo de Administración consideraba que traería los siguientes beneficios:

- Aseguraría que los productores retuvieran el 100% del control;

<sup>8</sup> van Bekkum (2001).

<sup>9</sup> <http://www.smh.com.au/business/murray-goulburn-proposes-partial-float-as-it-pursues-wcb-takeover-20131121-2xynt.html#ixzz3S6KPsOqy>.

- Reduciría la dependencia de la cooperativa en capitales de préstamo;
- Ofrecería a los asociados un precio de mercado para sus acciones;
- Fortalecería el balance con el reconocimiento del valor de las acciones como un activo;
- Ayudaría a financiar la estrategia de Excelencia Operativa e Innovación para ofrecer un precio de tranquera por la leche más alto;
- Aseguraría que la cooperativa no solamente permaneciera competitiva con otros procesadores, tanto domésticos como internacionales, sino que se transformaría para convertirse en la primera elección de sus productores, clientes y consumidores.<sup>10</sup>

Con la propuesta se alinearía a los productores y los inversores externos para maximizar el valor del pool de leche (de donde saldría tanto el precio al productor como los dividendos) para beneficio de todos los interesados. Se anunciaba que la nueva estructura mantendría el 100% bajo el control de los productores.

**Tabla 7.3** Acciones de la Cooperativa Murray Gouldburn

	Acciones Ordinarias	Preferenciales Clase B	Preferenciales Clase C
Descripción	Ordinarias	No acumulativa, no reembolsables, preferenciales	No acumulativa, no reembolsables, preferenciales
Tipo de accionista	Productores activos	Productores jubilados que entregaron menos de 10 años y tienen menos de 10.000 acciones; o que hayan pasado a entregar a otro	Productores jubilados que entregaron más de 10 años y tienen más de 10.000 acciones; o nunca hayan pasado a entregar a otro
Número de tenedores	2.823	484	420
Promedio de acciones	99.846	15.619	41.250
Valor	282 millones	8 millones	17 millones
% del total	91,9%	2,5%	5,6%
Derecho a voto	si	no	no
Derecho a dividendo	Menor que las preferenciales	Por encima de las ordinarias pero igual a las de Clase C	Por encima de las ordinarias pero igual a las de Clase B
Determinación de Dividendo	Fijado por el Consejo de Administración	Fijado por el Consejo de Administración	Fijado por el Consejo de Administración
Eximido de impuesto	Generalmente no	Generalmente no	Generalmente no
Prorrato en la Distribución de excedentes (*)	si	si	si
En caso de liquidación	Derecho a la participación en la distribución de activos remanentes, subordinado a la prioridad de las acciones preferenciales	Derecho a la devolución de A\$1 por acción. Prioritaria sobre las ordinarias e igual que las C.	Derecho a la devolución de A\$1 por acción. Prioritaria sobre las ordinarias e igual que las B.

(\*) Las acciones tienen derecho a un prorrato en la distribución de excedentes determinados por el Consejo de Administración de acuerdo a los estatutos. Fuente: <http://www.mgc.com.au/media/22051/Capital-Structure-Booklet-and-Notices-of-Meetings-7-April-2015.pdf>, pag. 84.

<sup>10</sup> Fuente: <http://www.mgc.com.au/media/22051/Capital-Structure-Booklet-and-Notices-of-Meetings-7-April-2015.pdf>, pag. 84..

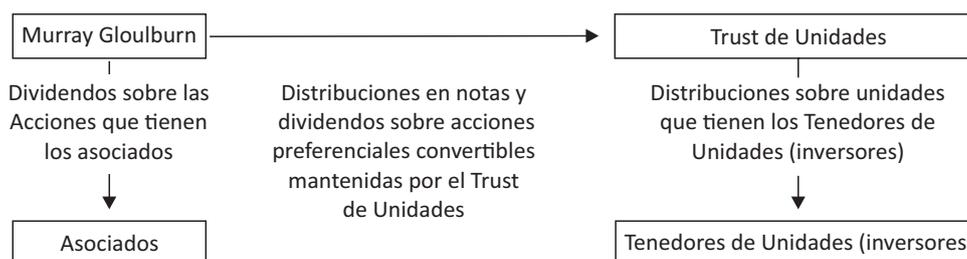
## Elementos de la Nueva Estructura

La propuesta incluyó dos estructuras diferentes:

**1. Un Trust**, o estructura legal separada organizada bajo esa forma jurídica, como subsidiaria de la cooperativa, que emitiría Unidades, cotizables en la Bolsa de Australia (ASX). Las “unidades” darían a los poseedores, tanto productores como inversores externos, derechos a recibir similares beneficios que las acciones (dividendos y otros beneficios económicos), denominados “distribuciones”. De este modo, el “dividendo” por “acción” sería equivalente a la “distribución” de una “unidad”. Ninguna de estas unidades tendría ningún derecho a voto, el que quedaría solamente reservado a los socios activos.

**2. Un Mercado de Acciones para Asociados.** (STP, Shareholder Trading Platform), una plataforma de venta privada, que permitiría a los productores activos comprar y vender acciones vía telefónica u on-line, según los requerimientos mínimos de entrega de leche para su procesamiento. Se haría mediante un Broker designado, y operaría al mismo tiempo que lo hace el mercado de “Unidades” (en el ASX).

Figura 7.2 Estructura Simplificada<sup>11</sup>



Fuente: MGC 2015, pag. 13.

Además habría una entidad Facilitadora designada (MF, Market Facilitator), encargada de comprar y vender acciones que ofrece el Broker en la Plataforma STP al mismo precio que las Unidades en el ASX. También podría comprar acciones o unidades para la cooperativa MG según lo requiriera, las que serían mantenidas en el Trust, y asumir algunas transacciones de rebalanceo entre la MG, el MF y el Trust de Unidades.

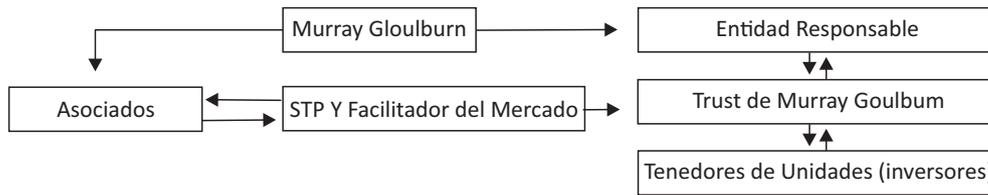
La venta de acciones en la Plataforma STP la puede realizar un productor que ha reducido su entrega de leche, que se ha jubilado o que ha dejado de entregar a esta cooperativa, con ciertas condiciones. Estas acciones se han convertido en acciones sin voto, pero si las compra otro productor para completar el mínimo estándar porque ha crecido su producción, se convierten inmediatamente en acciones con voto.

Ahora, si los productores jubilados o previos accionistas Clase B o C quisieran invertir en la cooperativa, no podrán comprar acciones en la Plataforma STP, sino que deberán comprar Unidades en la Bolsa.

En caso de que se acordare en la cooperativa reinvertir dividendos (no entregarlos al contado) mediante un Plan de Reinversión de Dividendos (DRP), se podrá comprar acciones en la Plataforma STP, en lugar de que se emitan nuevas acciones.

<sup>11</sup> Idem, pag. 13.

**Figura 7.3** Estructura de Capital simplificada



Fuente: MGC 2015.

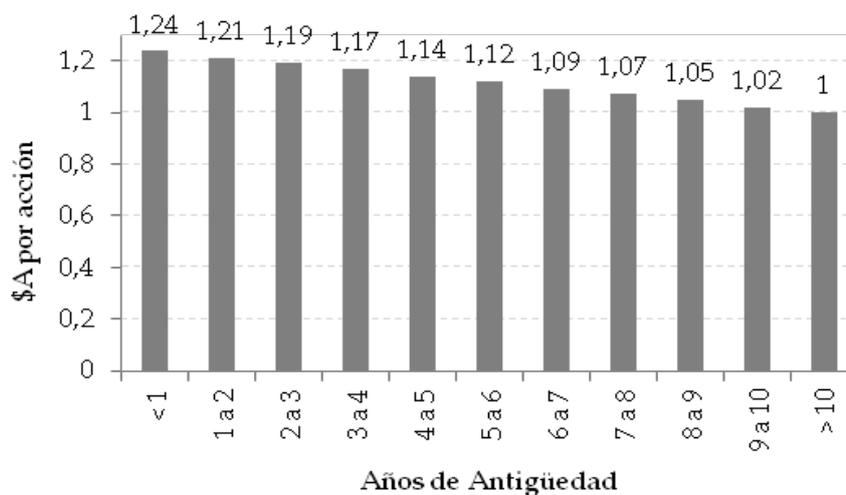
La Facilitadora actúa de nexo entre la Bolsa en la que se colocan Unidades y el Mercado de Acciones (STP). Cada vez que se vende (o compra) una acción, la Facilitadora comprará (o venderá) una Unidad para mantener una exposición neutral de MG.<sup>12</sup> Al final del día deberá rebalancear la cuenta mediante un mecanismo establecido.

Para la conversión y compra inicial de acciones con la nueva estructura de capital se puso en marcha un detallado y minucioso sistema, que comprende:

1. Con respecto a las acciones ordinarias (Initial Public Offering, IPO)

Antes de que se procediera a cotizar las acciones en la Bolsa ASX, se abrió una posibilidad de compra para los productores que requerían más acciones para llegar al mínimo estándar exigido, así como para los nuevos entregadores. Ambos podrían hacerlo por medio de la Oficina de Oferta de Acciones para Productores (SSO).<sup>13</sup> El precio variaría entre A\$1 y A\$1,24 por acción, dependiendo del tiempo que haya sido asociado en la cooperativa, reconociendo la contribución hecha por aquéllos que estuvieron más tiempo. Así por ejemplo, los productores que tuvieran una antigüedad mayor a 10 años, podrían comprar la acción al precio menor, comparado con quienes tuvieran menor tiempo, según se aprecia en la figura 7.4. Además, a los asociados más antiguos se les permitió comprar acciones en este esquema por encima del mínimo estándar, lo que no fue facilitado para los más recientes.

**Figura 7.4** Precio de Compra de Acciones Adicionales en la Oferta SSO según años de Antigüedad (a abril 2015)



Fuente: MG, pag. 20.

<sup>12</sup> Capital Structure Booklet, pag. 19.

<sup>13</sup> SSO – Supplier Share Offer.

Complementariamente, la compra de acciones en la Oficina SSO exigía también una obligación de permanencia de entrega de uno, dos o tres años, como mínimo del 75% del promedio de los sólidos lácteos usados para el cálculo. Así, si un productor compraba menos del 33% del mínimo estándar, la obligación de entrega de su producción se reducía a un año, mientras que para los que compraban una proporción mayor, entre 33-66%, era de dos años, y más del 66%, de 3 años.

Más de la mitad de los productores elegibles usaron la Oficina SSO para comprar acciones por A\$50 millones. Una semana antes de que termine el esquema anterior, previo a la cotización pública, se creó la Oferta Prioritaria para los Productores (SPO),<sup>14</sup> para extender el beneficio de compra de acciones al mismo precio que las unidades en el Trust, a todos los entregadores, independientemente de su situación con el mínimo estándar. Se permitió hasta el monto de 1,6 millones de acciones, que fue lo que estimativamente correspondía al 0,5% del capital accionario, llegando las ventas a \$A 12 millones.

2. Con respecto a las **acciones preferenciales**. Como se mencionó, en una primera instancia y luego con posterioridad, se convirtieron todas las acciones remanentes preferenciales B y C a acciones sin votos. El Consejo, tratando de simplificar la estructura, anunció un programa de compras de acciones B y C, que resultó en un costo de A\$34,9 millones por 28 millones de acciones preferenciales.

De esta manera quedaron con acciones sin voto: 1) aquéllas de los productores por encima del mínimo estándar; 2) las de aquellos productores que dejaron la actividad o dejaron de entregar, o sea que no son más activos en la entrega de productos; 3) los antiguos tenedores de acciones B y C. Estas acciones podrían ser vendidas en el STP al mismo precio que las acciones ordinarias. De comprarlas algún tambero activo que necesitara incrementar su mínimo estándar, pasarían a ser acciones con voto, al igual que quien retornara las entregas a la cooperativa, bajo condiciones especificadas.

En mayo 2015 se aprobó la conversión de todas las acciones B y C a un valor de \$1,25, basado en el precio inicial de las unidades en el MG Trust. Las acciones tendrían un valor de mercado igual al precio de las Unidades que resulten de la Bolsa ASX.

De esta manera, después de extensas consultas, finalmente se concretó la restructuración en julio de 2015, consiguiéndose A\$500 millones para los nuevos proyectos mediante la emisión de unidades como parte de los esquemas de oferta IPO, SSO y el Supplier Priority Offer, mencionados previamente.

## **Determinación de Dividendos y Precio de Tranquera**

La estructura de Capital introducirá un mecanismo de participación de ganancias (Profit Sharing Mechanism, PSM) que influirá en el precio de Tranquera de la Leche (FMP) y el establecimiento de la Plataforma de Venta de Acciones. Shareholder Trading Platform (STP).<sup>15</sup>

## **Capital Societario**

Como se mencionó previamente, cada asociado deberá tener una acción por kilogramo de sólidos entregados, medido en un promedio móvil de tres años (Mínimo Stándar). A partir de julio de 2015 un asociado no podrá tener más del 0,5% de las acciones de MG independientemente de la cantidad de leche que entregue (límite superior, hard

<sup>14</sup> Supplier Priority Offer, SPO.

<sup>15</sup> <http://www.mgc.com.au/media/22051/Capital-Structure-Booklet-and-Notices-of-Meetings-7-April-2015.pdf>.

cap). Aquéllos que estén por debajo del mínimo de acciones requeridas (Mínimo Standard, share standard) no podrán vender MG acciones en la Plataforma de Transacción de Acciones (Shareholder Trading Platform STP), aunque deberán comprar las acciones que le faltan a través de este medio. Accionistas por encima del nivel requerido podrán vender acciones hasta el nivel exigido por el promedio de los tres años.

Los votos en la Asamblea General estarán en relación con sus acciones hasta el nivel requerido. Por encima de ese nivel se convierten en acciones sin votos, pero continuarán recibiendo los beneficios de dividendos y de ser transables. El pago de dividendos en 2015 fue de A\$ 0,09 por acción integrada.

Cuando el asociado haya cumplido el mínimo requerido, puede salir del programa o continuar adquiriendo acciones, pero en ese caso las que superen el mínimo no tienen derecho a voto. En cualquier caso, la participación en el programa no le impide adquirir acciones directamente en la Plataforma TSP hasta el monto mínimo.

El Consejo de Administración de MG retiene el derecho a emitir más acciones para satisfacer la demanda dentro del programa de Deducción. También a ajustar el tamaño de la tasa obligatoria del Programa de Deducción y el modo en que las acciones se adquieren en el mismo.

### **Joint Ventures y Subsidiarias**

Además de los cambios en la estructura de capital de la cooperativa, la misma ha recurrido al establecimiento de subsidiarias así como joint-ventures con otras empresas (Ver listado en Apéndice).

Por ejemplo, Danone Murray Gouldburn es una joint venture con la empresa francesa, cada una con el 50% accionario, para la producción y distribución de yogures y otros productos frescos en todo el país.

Con el 25,2% accionario, la cooperativa participa en los Dairy Technical Services Food Laboratories (DTS), laboratorios independientes que proveen servicios de análisis a la industria alimenticia.

En 2011 realizó una joint venture (TDP) en el norte de Tasmania entre Little Lion Holdings (una inversora local), Murray Goulburn y la corporación Mitsubishi, abriendo una planta con capacidad de procesamiento de 250 millones de litros en Septiembre 2012. MG compró primero el 20% de la inversora, quedándose con el 76%, y luego el 24% restante a Mitsubishi, quedándose con el control total del emprendimiento para procesar leche en polvo de alta calidad y productos de grasa láctea en el noroeste de Tasmania.<sup>16</sup>

También ha sido la mayor accionista de la empresa Warnambool Cheese y Butter Factory Ltd (WCBF), WCB con alrededor del 17% de su capital accionario.<sup>17</sup> En 2010 y 2013 ha hecho ofertas para tomar el control de la misma, sin que se haya concretado hasta el momento.

Con el 33% participa en Intermix Australia Pty Ltd, una procesadora de ingredientes, y con el 25% en Nedfarm, en la producción de leche vacuna.

Como subsidiarias, la cooperativa cuenta con una empresa MG Trading (100% control accionario) para la venta de insumos a los productores australianos. Tiene veinticinco puntos de venta y cinco para fertilizantes que abastece la región sudeste. En 2015 se expandió a Tasmania, abriendo dos nuevas locaciones. El objetivo es reducir los precios que pagan los productores para mejorar su rentabilidad.

Murray Gouldburn Qingdao Co. Ltd. (100% control accionario) es la primera

<sup>16</sup> <http://www.theaustralian.com.au/business/companies/murray-goulburn-completes-tasmanian-milk-plant-buy/news-story/7a465a8a5b033d61b7b648af48d3241e>.

<sup>17</sup> <http://theconversation.com/cooperation-versus-investor-returns-the-future-of-dairy-farming-in-australia-20679> (1).

planta de elaboración fuera del país. Usa ingredientes lácteos australianos para elaborar una gama de productos de nutrición infantil en China.

Provico (100% control accionario) es otra empresa para elaborar productos especiales dietarios para animales jóvenes.

Como ya se mencionó, también tiene el 100% accionario de Trust (MG Unit Trust) y de la Entidad Responsable (MG Responsible Entity Limited) formada el 29 de agosto de 2014.

### **Estructura Transaccional**

El objetivo central declarado por la cooperativa ha sido *maximizar el precio de la leche pagado a los productores asociados*.<sup>18</sup> Para ello, en el pasado se había concentrado en la estrategia de incrementar los volúmenes para producir leche en polvo para la exportación,<sup>19</sup> y llegó a ser reconocida como empresa testigo en la determinación de precios, ya que los competidores la tomaban como referencia.<sup>20</sup>

A partir de 2012 produjeron cambios significativos para avanzar en la cadena con la elaboración de productos de mayor valor agregado, y con la visión de “ser la primera compañía de alimentos lácteos elegida por los productores, clientes y consumidores”. La estrategia pasó a ser “la creación de valor y sustentabilidad *para maximizar el precio de tranquera y las futuras ganancias*”.

El cambio de la estructura de capital incluyó un cambio en la forma de calcular el precio de la leche al productor. Mientras que anteriormente el precio de la leche se determinaba independientemente del pago de dividendos, con el nuevo sistema se lo hace en forma conjunta, de manera que los dos estarán correlacionados en sus variaciones. Como anteriormente, el cálculo se hace sobre el pool de leche de la Región Sur, de la forma en que se explicará a continuación.

#### **1. Precio de la Leche al Productor en Tranquera El Monto del POOL LECHERO**

Teniendo como principal objetivo maximizar el precio de la leche a los productores, hasta 2015 la cooperativa había calculado separadamente los dividendos sobre la ganancia neta después de haberse pagado la leche. Dicho de otra manera, si de los ingresos totales se descontaban los gastos totales (incluyendo el pago de la leche) lo que quedaba correspondía a la ganancia neta esperada, y un porcentaje de ella iba al pago de dividendos. El cálculo se hacía sobre el pool de leche de la Región Sur.

Con la modificación estructural de 2015, se ha introducido una nueva manera de hacerlo, con el llamado Mecanismo de Participación de Ganancias (PSM), por la que tanto el precio de Tranquera como el monto de dividendos se determinarán conjuntamente y la asignación estará basada en el precio de la leche y en el tamaño del pool de leche.

En la determinación de precios hay que distinguir dos etapas: la primera es la determinación del monto global que se asignará para el pago de la materia prima, estimada en forma conjunta con los dividendos a pagar; y el segundo es la especificación de los componentes del precio al productor por regiones.

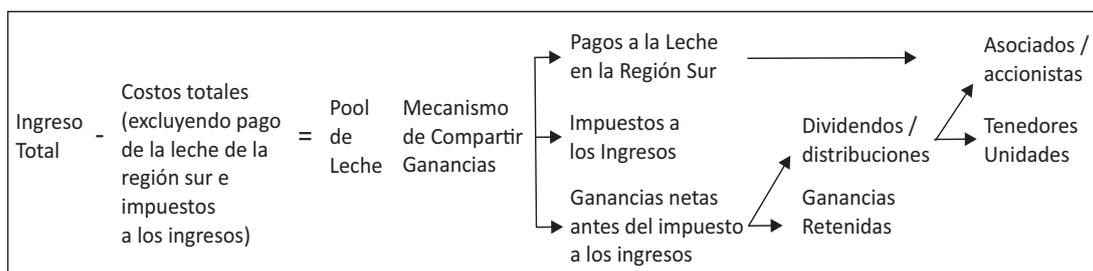
---

18 <http://www.mgc.com.au/media/24629/Supplier-Handbook-Southern-Milk-Region.pdf>, pag. 5.

19 Reid (2011).

20 van Bekkum (2001).

**Figura 7.5** Mecanismo por el que se comparten las ganancias.



Fuente: [http://www.mgc.com.au/media/15498/mg\\_capital\\_structure\\_web.pdf](http://www.mgc.com.au/media/15498/mg_capital_structure_web.pdf), pag. 81.

A esos efectos, a los ingresos totales se descontarán todos los gastos, excepto el pago de la leche e impuestos a los ingresos. El resultado, por lo tanto, corresponde a una categoría que llaman Pool de Leche, que correspondería al pago de la leche como materia prima, impuesto al ingreso, y ganancias netas; o dicho de otra manera, a la ganancia neta antes del impuesto a los ingresos (NPAT) y pagos a la leche.

Entonces el Pool se distribuirá a los actores correspondientes:

- a. Pago a la leche,
- b. Impuestos al fisco y
- c. La ganancia neta restante irá a los inversores del capital, ya sea de acciones o en unidades según corresponda. Nuevamente el cálculo se hace con los productores de la región sur, ya que en otros casos se calcula de manera diferente.

Para mantener alineados los intereses de los tamberos como socios y de los inversores con sus Unidades, el mecanismo funcionará de la siguiente manera:

Cuando el Precio de Tranquera es relativamente alto, se incrementará la proporción del monto del Pool asignado para dividendos y distribuciones. En cambio, cuando el precio de la leche baje, la proporción también disminuirá.

**Tabla 7.4** Asignación Porcentual según Rangos de Precios

Rango de Precio (Región Sur) A\$	% del Pool a Dividendos/ Distribuciones	% a Pago de Leche e Impuestos
< 5,00	3,5 %	96,5%
5-5,50	3,5 - 4,5	95,5 - 96,5
5,50-6,00	4,5 - 5,5	94,5 - 95,5
6,00-6,50	5,5 - 6,50	93,5 - 94,5
6,50-7,00	6,50 - 7,50	92,5 - 93,5
> 7,00	7,5 %	92,5 %

Fuente: <http://www.mgc.com.au/media/22051/Capital-Structure-Booklet-and-Notices-of-Meetings-7-April-2015.pdf>, pag. 25.

### Diferencias de Precios entre Regiones

**Región Sur.** En la región sur australiana ofrecen a los productores un precio compuesto por un monto base único, con incentivos relacionados a la producción por estacionalidad, por crecimiento de las entregas y mejoras en eficiencia. En todos los ítems el precio toma en cuenta la composición de grasa y de proteína.

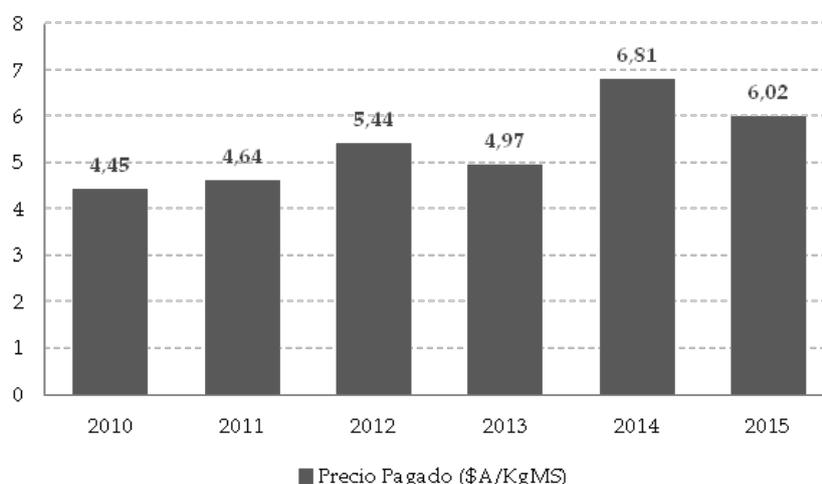
El precio base se anuncia al comienzo del año financiero para cada mes, con el objetivo de dar señales claras de mercado a los productores acerca del valor de la leche relativa a la época en que es entregada. Para ello, la MG evalúa la participación y retornos del mix de productos elaborados y los costos asociados con la producción de leche en el año. Luego se adiciona un incentivo según el valor de la leche durante el período de menor producción (flat milk incentive); también se agrega un ítem por el crecimiento en la producción entregada (growth incentive); así como otro por productividad (productivity incentive), en función de la eficiencia ganada por escala en la recolección. Por último, se cobra una carga por transporte y procesamiento según el volumen entregado y variada composición de la leche procesada, así como por el costo de la recolección.<sup>21</sup>

### Región Norte

En cambio, en la región del norte del sur de Gales-Sidney, focalizada en la leche fluida pasteurizada, el sistema necesita producción estable todo el año, por lo que los precios toman en cuenta volúmenes y componentes.<sup>22</sup> También hay un precio base para cada mes del año anunciado al comienzo del año financiero de la cooperativa; un incentivo por estacionalidad tanto en grasa como en proteína; y otro por la productividad. Los costos por volúmenes reflejan los costos para la cooperativa de transporte para cada zona y tipo de leche. En este caso se aplican tasas diferenciales según zonas delimitadas y capacidad de la cisterna, para reflejar eficiencias ganadas en transporte de mayor capacidad, con vehículos de doble o triple ejes. Por último, el costo de la recolección varía según la primera recolección en el día, y disminuye para la segunda dentro de las 24 horas. En caso de que el productor tenga mayor capacidad de almacenamiento y requiera la recolección día por medio, el costo disminuye; inclusive llegando a recibir reintegros en la segunda recolección cuando la capacidad de almacenamiento es de 1,4 veces la producción diaria en períodos picos.

Importantes descuentos y bonificaciones se aplican según calidad en todas las zonas, ya que la cooperativa requiere altos estándares. También hay otros descuentos requeridos a nivel nacional, como por la Ley de Servicios Lácteos (Dairy Services Act), pagado para investigación y desarrollo de la industria lechera australiana; y otros por estado, como licencias de las autoridades regulatorias.

**Figura 7.6** Evolución del Precio de Tranquera Pagado por MG



Fuente: MG pag 89

21 <http://www.mgc.com.au/media/24629/Supplier-Handbook-Southern-Milk-Region.pdf>, pag. 29.

22 <http://www.mgc.com.au/financial/milk-pricing/>.

## **Estructura de Gobernanza**

Hasta la reforma de 2015 cada productor con acciones ordinarias tenía derecho a un voto cada 5 litros de leche entregada por año. Ello ha cambiado a un voto por kilogramo de sólidos medido en una media móvil de 3 años. Ni antes ni después las acciones por encima del mínimo estándar tienen voto.

Hasta la reforma de 2012 los asociados elegían a sus representantes con un voto, aunque en la Asamblea Anual se lo hacía en proporción al capital integrado.

El Consejo de Administración está actualmente integrado por 10 productores asociados y 2 directores especiales. Los productores para ser elegidos al Consejo deben tener un mínimo determinado de acciones ordinarias. Los directores especiales son expertos en finanzas y negocios internacionales y son seleccionados teniendo en cuenta sus competencias y habilidades para incrementar el conocimiento de la industria y los aportados por los productores.<sup>23</sup> En 2014 se reporta que el Consejo se reunió 23 veces, de las cuales 10 correspondieron a reuniones normales y 13 respondiendo a necesidades varias.

El Consejo designa a la Gerencia, y trabaja mediante comités para temas específicos. Formalmente hay un comité de Finanzas, Riesgo y Auditoría, uno de Remuneración y Nominaciones, uno de Cumplimiento y otro de Relaciones con los Productores. Otros se pueden ir conformando cuando aparecen temas particulares que requieren la atención. Cada uno de los cuatro comités permanentes tienen su Reglamento que establece la estructura, los roles, las responsabilidades y los procedimientos en las reuniones.<sup>24</sup>

Siempre se destaca el rol del Comité de Remuneraciones y Denominaciones.

## **Sistema de comunicación**

La cantidad y variedad de información provista por la cooperativa en su sitio de internet, disponible para todo público, es abrumadora. A través de Documentos, Informes, Propuestas, Booklets, Leaflets, Newsletters, se puede acceder a los detalles del complejo modelo que asumieron.

Además, se observa que cada uno de los aspectos que requirieron aprobación de los asociados ha sido explicado mediante reuniones y visitas de los directivos a diferentes grupos de asociados, con meses de discusiones de las propuestas realizadas.

No menos importante, la inclusión en internet de las Memorias Anuales para consulta de cualquier persona permite percibir el interés de la cooperativa de hacer llegar la información a los asociados y otros interesados para que conozcan su situación, además de las obligaciones que seguramente emergen del uso de la Bolsa de Valores (ASX). Las Memorias son en sí muy comprensivas, incluyendo detalles como la asistencia de cada uno de los consejeros a reuniones y comités, sistemas de pagos a los ejecutivos, pagos realizados y conceptos a cada uno, acciones que tienen, evaluación del seguimiento de las medidas de desempeño establecidas para al año, y otros detalles que hacen a la transparencia de la gestión.

## **Otros Programas**

En marzo de 2013 la cooperativa implementó un programa para ayudar a productores jóvenes, nuevos productores y a sucesores, a establecerse, manteniendo un negocio sostenible, llama Paquete de la Próxima Generación. También opera un Sistema de Manejo Medioambiental (EMS) en áreas de ruido ambiental, emisiones, gases de inver-

<sup>23</sup> <http://www.mgc.com.au/our-people/board-of-directors/>.

<sup>24</sup> <http://www.mgc.com.au/media/28754/MG-Annual-Report-2015.pdf>.

nadero, olores, agua, residuos, uso energético, flora y fauna.

## CAMBIOS Y PROBLEMAS DE AGENCIA

En su camino al crecimiento y la internacionalización, hasta 2015 la cooperativa MG de Australia había venido realizando cambios estructurales desde hacía varios años. Por ejemplo, en su estructura de inversión contaba con cuatro tipos de acciones, una de las cuales, con derecho a voto, correspondía a los productores activos, mientras que el resto eran de terceros para el aporte de capital con diferentes características y tipos de dividendos. Asimismo, había definido un sistema diferente de estimación de precios de la leche al productor, así como para la elección de representantes al Consejo.

Desde 2015, y en lo que parece de una forma muy similar a los cambios que se están realizando en Fonterra, la cooperativa Murray Gouldburn ha procedido a modificar su estructura de capital, transaccional y de gobernanza para insertarse fuertemente en actividades de mayor valor agregado. Las estrategias elegidas han sido ser una eficiente proveedora de productos lácteos; e innovadora en categorías de productos de mayor valor agregado. Para lograrlo, uno de los requisitos fundamentales fue la consecución de capital de riesgo, para lo cual implementaron cambios estructurales que incentivarán a los asociados y no asociados a aportarlo.

Como empresa democráticamente controlada, los cambios debieron cubrir varios aspectos, incluyendo no solo la retribución como inversores sino como usuarios y como decisores.

La estructura accionaria ha tomado en cuenta aportes proporcionales a la leche entregada, como una forma de asumir responsabilidades equitativas en el financiamiento. Asimismo, en el sistema de conversión inicial, se tomó en cuenta la antigüedad de los asociados en los valores de compra de las nuevas acciones, con valores más altos para los más recientes, como modo de evitar problemas de polizone.

Las acciones se revalorizan con el incremento de valor de la empresa, y se creó un mercado que les permite su venta, independientemente de los mecanismos tradicionales de intervención y acuerdo del consejo de administración. Además, se ha buscado la inversión externa mediante un sistema de venta de “unidades”, que serán retribuidas con “distribuciones”, las cuales no solamente incrementan el aporte de capital para los proyectos propuestos, sino que se supone incrementará el interés de los inversionistas sobre la marcha de la empresa, el involucramiento en sus decisiones, así como el control interno y externo. Por parte de los directivos, será una presión adicional para hacer más transparente la gestión y rendir cuenta de todos los actos.

El sistema de gobernanza también ha sido modificado para facilitar el control, se han incrementado los requisitos de los consejeros en su capacidad de responsabilidad y manejo de los negocios, incluido expertos para apoyar la toma de decisiones, y el sistema de comunicaciones para brindar mayor transparencia en la gestión. Siendo este aspecto de gobernanza uno de los más críticos en el sistema cooperativo, su funcionamiento será puesto a prueba en la medida en que se vayan aplicando los cambios establecidos.

En principio, la implementación de los últimos cambios en 2015 encuentra un mercado internacional problemático, y por la alta dependencia de los ingresos de la cooperativa de las ventas externas, no le será favorable en la medida que la situación persista. Llevar adelante cambios tan importantes, tanto estratégicos como estructurales, será un desafío cuyo resultado quedará por verse.

## Nota sobre la Evolución Reciente de la MG

Después de finalizada la escritura de este artículo, con problemas de demanda en el mercado internacional y la caída de precios de la leche al productor en el sector lechero australiano en 2015-2016, el ministro de la Comisión Australiana del Consumidor y la Competencia (ACCC) anunció una investigación en la industria láctea sobre las razones de la misma, que ha tocado particularmente a la MG por su dimensión.<sup>25</sup> El alegato de los productores ha sido que la información suministrada sobre los precios esperados no fue la correcta, y sobre esa base hicieron inversiones, por lo que su baja posterior los ha llevado a decisiones incorrectas y mayor adeudamiento. Ello ha desatado una crisis, afectando profundamente el proyecto y los cambios en marcha de la MG así como una reducción en las estimaciones de la ganancia anual esperada. La cooperativa ya había anunciado un programa de apoyo a los productores para elevar el precio pagado, y cambios en sus directivos.<sup>26</sup> Queda abierta, por lo tanto, como incógnita en los meses venideros, la posibilidad de implementación y el éxito de los últimos cambios recién incorporados.

## BIBLIOGRAFÍA

- GALLI, S. Y CRESPO DE QUIROGA, G. (2013). El Retorno de los Asociados en las Cooperativas. *Revista OIKONOMOS*, 3(1), 44-58. Recuperado de <http://oikonomos.unlar.edu.ar>.
- KEOGH, M. (agosto, 2016). Australian Farmers generally Refuse to be Cooperative. Australian Farm Institute. Recuperado de <http://www.farminstitute.org.au/ag-forum/australian-farmers-persistently-refuse-to-cooperate>.
- MG (2014, 2015). *Annual Report*.
- MG. Notices of meetings to Shareholders y Preference Shareholders of Murray Goulburn.
- MG. Key Elements of the Proposed Capital Structure.
- O'CONNOR, J. AND THOMPSON, G. (2001). *International trends in the structure of agricultural co-operatives*. Report for the Rural Industries Research y Development Corporation. (RIRDC), RIRDC Publication No 01/06, January.
- REID, D. (2011). How do Dairy Co-operatives Grow for Farmers' Benefit. Report to the New Zealand Nuffield Farming Scholarship Trust. February.
- VAN BEKKUM, O. (2001). *Cooperative Models and Farm Policy Reform*. Assen: Van Gorcum.

---

<sup>25</sup> <http://www.abc.net.au/news/rural/2016-08-25/dairy-symposium-discusses-crisis/7783944>, consultado noviembre 2016.

<sup>26</sup> [://www.abc.net.au/news/rural/2016-04-27/murray-goulburn-price-drop-helou-departure/7361654](http://www.abc.net.au/news/rural/2016-04-27/murray-goulburn-price-drop-helou-departure/7361654).

## APÉNDICE

Entidades Controladas por MG (a)

Nombre	control % 2014	Lugar de Registro	Tipo de Acciones
MG Trading Pty Ltd (b)	100	Australia	Ordinarias
MG Investment Ltd (b)	100	Australia	Ordinarias
MG Nutritionals Pty Ltd (b)	100	Australia	Ordinarias
Meiji MGC Dairy Co. Pty Ltd (b)	100	Australia	Ordinarias
Lavery International Pty Ltd (b)	100	Australia	Ordinarias
Classic Food Holdings Pty Ltd (b)	100	Australia	A,B,C,D,E
Classic Foods Pty Ltd	100	Australia	Ordinarias
MG Dairy (Qingdao) Co. Ltd	100	China	Ordinarias
MG Nutritional (Qingdao) Co. Ltd	100	China	Ordinarias
Provico Pty Ltd	51	Australia	Ordinarias
MG Agrilink Pty Ltd (b)	100	Australia	Ordinarias
MG Shares Pty Ltd (b)	100	Australia	Ordinarias
Tasmanian Dairy Products Co.Ltd (d)	76	Australia	Ordinarias
Devondale Foundation Ltd (e)	-	Australia	-
MG International Pty Ltd (b)	100	Australia	Ordinarias
MG Asia Holding Co. Pte Ltd.	100	Singapur	Ordinarias
MG SEA Pte Ltd.	100	Singapur	Ordinarias
MG Procurement Co Pte. Ltd	100	Singapur	Ordinarias
MG Project Inverloch Pty Ltd. (b)	100	Australia	Ordinarias
MG Project Inverloch (Finance) Pty Ltd. (b)	100	Australia	Ordinarias
MG Superannuation Pty Ltd (b)	100	Australia	Ordinarias
MG Employees Equity Ltd.			

(a) Murray Gouldburn Cooperativa Co. Ltd es la entidad madre del grupo consolidado.

b) Estas entidades son 100% propiedad del Grupo consolidado

c) Una entidad adicional, MG Nominnees Pty Ltd, es parte de la Cooperativa madre.

d) Durante 2014 la entidad madre adquirió al contado un 19,9 % adicional en la Tasmanian Dairy Products Co. Ltd. por A\$ 7,8 millones.

e) La entidad madre se considera controla esta entidad porque sus directores están en el Consejo directivo de la Fundación.

Notas: Pty proprietary company, compañía privada, sus accionistas no están declarados públicamente, solo sus directores, la propiedad es privada; ltd limitada a la responsabilidad de las acciones, que puede ser en una empresa pública o privada. La expresión PTy Ltd significa privada y limitada, mientras que solamente Ltd indica lo último.



**PARTE II**  
**LA EXPERIENCIA EN ARGENTINA**



---

## EL CONTEXTO Y LA EVOLUCIÓN DE LAS COOPERATIVAS DE INDUSTRIALIZACIÓN DE LECHE ARGENTINAS

Jimena **Vicentin Masaro**  
Mariano **Coronel**  
Ana Laura **Chara**

El desempeño de las cooperativas de industrialización de leche está condicionado por numerosos factores, que en este trabajo englobaremos en tres áreas: aquéllos que conforman el contexto externo; los que influyen en el nivel de la cadena en que se desenvuelven; así como su propia estructura organizacional. Para comenzar a analizar la situación argentina, en este capítulo se hará primeramente una breve mención a algunos de los factores del contexto externo, para pasar luego a puntualizar la evolución que han tenido estas cooperativas en el nivel de acopio y exportación.<sup>1</sup>

### El Contexto Legal

Las cooperativas argentinas se constituyen y rigen por la ley nacional No. 20.337 de 1973.<sup>2</sup> Contrariamente a lo ocurrido en los países europeos, que avizoraron los cambios en el contexto y fueron adecuando los marcos legislativos para permitir a las cooperativas que lo necesitaran profundas modificaciones en la estructura organizacional, la Ley de Cooperativas Argentina no cambió desde hace más de 40 años. Esto no significa que las cooperativas no hayan realizado ninguna modificación en sus estructuras, pero en tales casos han recurrido a legislación más amplia que regula las sociedades en general, o requiriendo algunas resoluciones específicas del Instituto Nacional de Asociati-

---

1 No se analiza la participación de los productos cooperativos en el mercado doméstico por no haberse encontrado datos, y su recolección escapa al alcance de este proyecto.

2 Se puede ver texto completo en el siguiente sitio: <http://www.asoprofarma.com/ley-20337.aspx>.

vismo y Economía Social (INAES) que la autorizara. Por lo tanto, se ha tratado siempre de casos puntuales, y no de un marco amplio y generoso que le brindara alternativas a todas por igual.

La ley 20.337 estuvo inspirada en los principios más tradicionales Rochdalianos, y adoptó sus disposiciones en una época muy diferente a la actual. Si bien aún puede ser adecuada para cierto tipo de cooperativas locales en que la ayuda mutua, la solidaridad y el altruismo para satisfacer problemas comunes es la base de la asociación, con poco capital, ha cambiado para el caso de las cooperativas empresariales que buscan apropiarse para sus asociados de parte de las ganancias de ciertos niveles de la cadena de valor agregado. Cuando la competencia debe darse con empresas multinacionales en estructuras de mercado muy concentradas, y el capital es un recurso crítico, la estructura tradicional cooperativa no lo favorece.

En términos generales, la ley establece que las cooperativas argentinas “son entidades fundadas en el esfuerzo propio y la ayuda mutua para organizar y prestar servicios”; 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, y permite la prestación de servicios a sus asociados y a no asociados en ciertas condiciones. Además consagra el libre ingreso, aunque podrá ser supeditado a las condiciones derivadas del objeto social. El Estado Nacional, las Provincias, los Municipios, los entes descentralizados y las empresas del Estado pueden asociarse a las cooperativas conforme con los términos de la ley, salvo que ello estuviera expresamente prohibido por sus leyes respectivas. También pueden utilizar sus servicios, previo su consentimiento, aunque no se asocien a ellas.

Determina ciertas características que, según el marco teórico elegido en este trabajo, pueden generar problemas de agencia. En relación al aspecto económico de las cooperativas, y en particular en relación con las inversiones, podemos mencionar que la ley establece que tienen capital variable y duración ilimitada; sin límite estatutario al número de asociados ni al capital, ni preferencias sobre parte del mismo a fundadores o consejeros.

**Capital Social.** El capital se constituye por cuotas sociales indivisibles y de igual valor, nominativas. Pueden transferirse sólo entre asociados y con acuerdo del consejo de administración en las condiciones que determine el estatuto. Limita la responsabilidad de los asociados al monto de las cuotas sociales suscriptas.

Las cuotas sociales deben integrarse, como mínimo de un 5% (cinco por ciento) al ser suscriptas y completarse la integración dentro del plazo de 5 (cinco) años. 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. Las cuotas sociales quedan afectadas como mayor garantía de las operaciones que el asociado realice.

**Derecho de Ingreso.** Cuando el estatuto establezca un derecho de ingreso no puede elevarse a título de compensación por las reservas sociales. Su importe no puede exceder el valor de una cuota social.

**Reembolso de Capital.** Los asociados pueden retirarse voluntariamente en la época establecida en el estatuto, o en su defecto, al finalizar el ejercicio social dando aviso con treinta días de anticipación

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. El estatuto puede limitar 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.

Las cuotas sociales pendientes de reembolso devengarán un interés equivalente al cincuenta por ciento de la tasa fijada por el Banco Central de la República Argentina 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.

**Interés.** La ley permite que se pague un interés limitado a las cuotas sociales, si el estatuto autoriza aplicar excedentes a alguna retribución al capital. O sea que el pago de intereses depende en primer lugar que lo contemple el estatuto, y luego, que haya excedentes.

### **Distribución de Excedentes**

Se consideran excedentes repartibles sólo aquéllos que provengan de la diferencia entre el costo y el precio del servicio prestado a los asociados. La ley autoriza hacerlo en proporción al uso de los servicios sociales, y en caso de no asociados van a una cuenta especial de reserva.

De los excedentes repartibles se destinará:

1. El cinco por ciento a reserva legal.
2. El cinco por ciento al fondo de acción asistencial y laboral o para estímulo del personal.
3. El cinco por ciento al fondo de educación y capacitación cooperativa.
4. Una suma indeterminada *para pagar un interés a las cuotas sociales* si lo autoriza el estatuto, el cual no puede exceder en más de un punto al que cobra el Banco de la Nación Argentina en sus operaciones de descuento.
5. El resto para su distribución entre los asociados en concepto de retorno:
  - a. En las cooperativas o secciones de consumo de bienes o servicios, en proporción al consumo hecho por cada asociado.
  - b. En las cooperativas de producción o trabajo, en proporción al trabajo efectivamente prestado por cada uno.
  - c. 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.
  - d. En las cooperativas o secciones de crédito en proporción al capital aportado o a los servicios utilizados, según establezca el estatuto.
  - e. 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 autorizada por la ley se destinarán a *una cuenta especial de reserva*.

La asamblea puede resolver que el retorno, y los intereses en su caso, se distribuyan *total o parcialmente en cuotas sociales*.

Art. 45 - Las cooperativas **pueden revaluar sus activos** de acuerdo con la reglamentación que dicte la Autoridad de Aplicación.

Art. 95 - El sobrante patrimonial que resultara de la liquidación tendrá el destino previsto en el último párrafo del artículo 101. Se entiende por sobrante patrimonial el remanente total de los bienes sociales una vez pagadas las deudas y devuelto el valor nominal de las cuotas sociales.

## Irrepartibilidad de las reservas

Las reservas son irrepartibles y en caso de liquidación el sobrante patrimonial va a un destino desinteresado.

Muy relevante en el art. 6 de la ley que establece que las cooperativas no pueden transformarse en sociedades comerciales o asociaciones civiles. Es nula toda resolución en contrario.

Complementariamente a esta legislación, desde el Instituto de Acción Cooperativa,<sup>3</sup> se han emitido algunas resoluciones como la N° 349/95 ex-INAC de los Títulos Cooperativos de Capitalización (TI.CO.CA). Por el mismo se permite la aportación de Capital Complementario por un período no inferior a los seis meses, integrado al momento de la suscripción o fraccionadamente, siempre observándose las disposiciones que en materia de integración de cuotas sociales prevea el estatuto social y el artículo 25 de la Ley 20.337.

## Gobernanza

Con respecto a la gobernanza, la ley otorga un solo voto a cada asociado, cualquiera sea el número de sus cuotas sociales. El órgano máximo decisor es la Asamblea de accionistas, que pueden ser ordinarias o extraordinarias. Las primeras deben reunirse anualmente para elegir a los integrantes del Consejo de Administración y síndicos, y aprobar la Memoria y Balance. Las segundas son convocadas por situaciones especiales.

Cuando el número de asociados sea mayor a cinco mil, la asamblea será constituida por delegados elegidos en asambleas electorales de distrito en las condiciones que determinen el estatuto y el reglamento. Puede establecerse la división de los distritos en secciones a fin de facilitar el ejercicio de los derechos electorales a los asociados. También se realizarán asambleas de distrito al solo efecto de elegir delegados por simple mayoría de votos. El cargo se considerará vigente hasta la siguiente asamblea ordinaria, salvo que el estatuto lo limite a menor tiempo.

La ley establece que no puede haber menos de tres consejeros, con duración de tres mandatos, reelegibles. También menciona algunas prohibiciones e incompatibilidades para el cargo.

Las resoluciones se adoptan por **simple mayoría de los presentes** en el momento de la votación, salvo las previsiones de la ley o el estatuto para decisiones que requieran mayor número.

## El Contexto Impositivo y Gremial

Un aspecto muy relevante del contexto, según lo avizoran las cooperativas de industrialización de leche, es la alta carga tributaria y previsional. En relación a la primera, tanto impuestos nacionales como provinciales, así como tasas de servicios locales (servicios públicos, caminos, etc) que a veces no se prestan, o lo hacen en forma insuficiente, afectan la eficiencia del sistema en general, incluyendo las cooperativas.

Impositivamente, a nivel nacional, las cooperativas como personas jurídicas están exentas del impuesto a las ganancias y otros, como bienes personales. No pagan impuesto por el capital social, pero los asociados son responsables y tributan por sus propias contribuciones, así como por los retornos que reciben. Por otra parte, las cooperativas tributan por operaciones financieras como cualquier otro tipo de sociedades (impuestos al crédito y débito bancario, etc).<sup>4</sup> A nivel provincial, hay diferencias entre

<sup>3</sup> Y sus cambios de nombres a través de los diferentes gobiernos.

<sup>4</sup> Agradecemos al CPN Hernán Perotti por su aporte en este tema.

ellas, pero en general aportan por ingresos brutos, de sellos, y otros. A nivel local, como se dijo, están sujetas al pago de tasas por servicios varios.

En relación a la cuestión gremial, la fuerte sindicalización de la mano de obra industrial en la Asociación de Trabajadores de la Industria Láctea de la República Argentina (ATILRA), y el sistema de negociación nacional en el que no tienen poder de decisión el sector mayoritario de pequeñas y medianas empresas, ha afectado a toda la industria, pero en particular a las últimas. Además, pesan otras cuestiones como contribuciones directas patronales que deben hacerse a los sindicatos sin destinos específicos, y la injerencia sindical en cualquier decisión empresarial. En algunas de las entrevistas se dieron ejemplos de las dificultades que encuentra el consejo de administración al proponer modificaciones, que a veces parecen muy simples, y sin consecuencia para la ocupación de mano de obra, pero que conllevan inmediatamente reclamos gremiales.

### **Problemas de Agencia**

La mayoría de los problemas de agencia de las cooperativas tradicionales mencionados en un capítulo anterior podrían surgir para las cooperativas argentinas de industrialización de leche según el contexto en el que se desenvuelven, con especial énfasis en el marco legal. Falta de incentivos por problemas de agencia de propiedad común, de horizonte, de portafolio, así como de gobernanza en el monitoreo o control, el seguimiento, de influencia y de decisión.

La mayoría de las adecuaciones realizadas por las cooperativas europeas y de Oceanía vistas en los capítulos anteriores, buscando reducir esos problemas, tuvieron el encuadre permitido de sus respectivas legislaciones. Con la ley argentina, la adecuación entre estructura y estrategias de las cooperativas que han hecho avances significativos en la cadena de valor agregado, no es fácil de lograrse. No obstante, hay ejemplos de cooperativas en otros rubros que han hecho modificaciones muy relevantes, las que han sido aceptadas por el organismo regulador INAES.<sup>5</sup>

### **El Contexto Político-Económico<sup>6</sup>**

Las políticas económicas de las últimas décadas han sido muy cambiantes, en particular para el sector lechero. Desde 1991 y hasta el 2002 el contexto macroeconómico estuvo caracterizado por la apertura comercial, incluyendo la implementación del Mercosur, privatizaciones con entrada de inversiones extranjeras, por la fijación del tipo de cambio en el plan de convertibilidad, desregulaciones del comercio exterior e interior, y otras medidas que retrajeron la participación estatal. A partir de 2002, luego del default y la caída de la convertibilidad, cambió el posicionamiento internacional del país y sus posibilidades de financiamiento externo, por lo que la captación de recursos propios, como el de las retenciones a las exportaciones, se mantuvo. La política macroeconómica adoptada tuvo como ejes un tipo de cambio variable, mantenido por medio de la intervención del Banco Central en la compra y venta de divisas; y del superávit primario con altos niveles de reservas. El buen nivel de precios internacionales de las principales commodities exportadas por el país fue un pilar central para lograrlo, por lo menos hasta 2008.

A partir de mediados de la primera década del Milenio hubo cambios en el contexto internacional y doméstico, e internamente se dio una mayor intervención estatal que afectó fuertemente al sector lácteo y sus agentes. En primer lugar, la devaluación y

<sup>5</sup> Interesantes ejemplos en Basañes (2009, 2011).

<sup>6</sup> Se sigue a Depetris de Guiguet et al. (2003). Para un tratamiento en detalle de las políticas lecheras nacionales ver en el sitio <http://www.fce.unl.edu.ar/iecal/competitividad-complejo-lacteo-santafesino.pdf>.

pesificación asimétrica del 2002 afectó adversamente a las empresas lácteas endeudadas internacionalmente, que debieron pagar sus créditos en divisas mientras recibían pagos de deudas de sus asociados en moneda local con diferentes tasas de cambio. Las estrategias de una mayor internacionalización y expansión en el Mercosur, así como modificaciones estructurales internas que habían asumido industrias como SanCor y AUT Milkaut, impactaron fuertemente en su situación financiera.

Después de la devaluación de 2002, el sector comenzó una lenta recuperación acompañada de un incremento de precios en el mercado interno, que llevó a que en 2005 y 2006 el gobierno llevara a la firma de acuerdos de precios con la industria para frenar la suba de los mismos. El problema sectorial iba más allá de los precios, ya que se reclamaba mayor formalización, controles sanitarios, erradicación de la lechería marginal y la evasión fiscal que significaba una competencia desleal en el mercado, la transparencia de la cadena de comercialización así como estrategias de gestión para el control de la oferta y evitar la recurrencia de los ciclos que tanto perjuicio causaban a la producción. Estos reclamos han sido permanentes de parte de la entidad representativa de las cooperativas lecheras, la Junta Intercooperativa, pero sin la fuerza ni la presión que tienen otras entidades gremiales de productores en otros países (por ejemplo Brasil).

El 2007 mostró un nivel de intervención muy fuerte, con un cambio en el criterio de las retenciones y con subsidios sectoriales. Se implementó el Programa de Estabilización de Precios de Productos del Sector Lácteo Destinados al Mercado Interno, con un fondo compensador para productores e industrias. En 2008 la fuerte suba de los precios internacionales llevó al gobierno a elevar los impuestos a las exportaciones, y se implementó un sistema por el que debería solicitar a la Oficina Nacional de Control Comercial y Agropecuario (ONCCA) certificados de Registro de Exportaciones Lácteas (ROEL) para remitir productos al exterior. Con el manejo arbitrario por parte del gobierno de estos permisos y controles, que trababa el normal desarrollo de estas actividades, se agudizó el nivel de conflicto entre el sector privado y gubernamental. Agravado por un problema de sequía en las principales cuencas productoras, y por otras medidas que afectaban al sector granario, el conflicto hizo eclosión cuando se propuso una nueva suba de las retenciones.

En 2009 y 2010 continuaron los problemas, con graves acusaciones sobre el accionar del organismo de control ONCCA, que finalmente fue disuelto en 2011.

En 2011 el crecimiento de la inflación y la imposibilidad de bajarla se hizo evidente, a pesar de todos los acuerdos, presiones y medidas tomadas. En 2012 las empresas lácteas más grandes tuvieron resultados negativos en sus balances, y los productores perdieron poder de compra con los precios recibidos. Entre 2011 y 2015 la producción de leche se estancó con algunas fluctuaciones alrededor de los 11 mil millones de litros, con máximos en 2011-2012, decayendo algo la industrial en el mismo período. A fines de 2015 cambia el gobierno y en 2016 se toman varias medidas para mejorar la situación. Una de ellas ha sido la eliminación del Registro de Operaciones de Exportaciones Lácteas (ROEL), así como el impuesto (retenciones) a las mismas, otorgándose nuevas compensaciones y créditos sectoriales. No obstante, hubo serios problemas climáticos que afectaron las principales zonas productoras, perdiéndose una gran parte de la producción de leche, y agravando los resultados de las industrias procesadoras.

En síntesis, las cooperativas de industrialización de leche tanto como las industrias de otro tipo en Argentina han tenido un contexto sectorial muy problemático. Factores climáticos así como los políticos han provocado pérdidas reales y de oportunidades, particularmente relevantes para las industrias exportadoras.

A pesar de que el contexto político económico pudo afectar igualmente a empresas particulares y cooperativas, estas últimas han venido perdiendo participación de mercado. Hubo cierres por quiebra, ventas de algunas del total o de algunas sus líneas

de productos, y problemas que disminuyeron su producción en otras, sin que el crecimiento de las que permanecieron activas pudieran compensar ese vacío. En la sección siguiente ofreceremos algunas cifras acerca de la situación, tanto en el acopio como en las exportaciones.

### **Evolución de las Cooperativas de Industrialización de Leche**

En una visión muy global, según la Junta Intercooperativa de Productores de Leche (JIPL), las 15 cooperativas asociadas reúnen a 6.000 trabajadores, acopian 5.000.000 de litros de leche por día proveniente de 2.400 tambos. La industria asociada cuenta con 28 plantas y 40 centros de distribución, con 200 representantes y distribuidores. Sus exportaciones llegan a 40 países.<sup>7</sup>

No todas las cooperativas del país están asociadas a las JIPL, pero las que no lo están tienen un porcentaje de participación menor. Para apreciar la evolución de la participación cooperativa en conjunto, se hará una revisión de lo ocurrido en el Acopio Primario y luego en la Exportación.

### **Participación de las Cooperativas en el Acopio Primario**

Hasta la década del '80 la revisión permitió concluir que tanto el número de entidades como la producción acopiada fue en aumento. En el censo de 1937, por ejemplo, había en el país 78 cooperativas tamberas, que pasaron a ser 451 en 1984.

Con posterioridad se revirtió el proceso, con disminuciones en el número por cierres y fusiones. En el censo de 1998, el INACYM registró un total de 120 cooperativas tamberas con 14.791 asociados, la mayoría de las cuales se ubicaba en la provincia de Córdoba (51 cooperativas con 4.367 asociados), seguida por Santa Fe con 47 cooperativas y 5.275 asociados, Buenos Aires con 10 cooperativas y 816 asociados, y el resto distribuyéndose en otras provincias.

En 1996, según datos de CONINAGRO las cooperativas argentinas acopiaban 2.237 millones de litros de leche cruda, lo que representaba alrededor del 26 % del total producido en el país. El 82% de ese acopio correspondía a las cooperativas asociadas a SanCor y a la de primer grado AUT (Milkaut). La misma fuente aportaba información sobre el tamaño de los tambos, concluyendo que los asociados a las cooperativas eran en promedio un 30% más chicos que el resto.

Más recientemente, la Junta Intercooperativa de Productores de Leche (JIPL), reporta que sus cooperativas asociadas acopian el 20% de la leche producida en el país. Aunque no reúnen a todas las cooperativas existentes, las que quedan fuera del sistema son pequeñas, por lo que probablemente no cambien los resultados.

### **Datos según ONCCA**

Un análisis de los datos obtenidos en base a las resoluciones de la ONCCA sobre las compensaciones otorgadas en 2009,<sup>8</sup> permite aportar información de otra fuente, aunque con reservas acerca de su representatividad real. La duda surge porque para otorgarse los subsidios había que estar al día con todos los requerimientos formales de la actividad, incluyendo obligaciones previsionales e impositivas. Dado que en el sector existe un porcentaje de informalidad, quienes no cumplían con las condiciones quedaron fuera del registro. Por lo tanto, la hipótesis es que en general no han sido las cooperativas, sino productores que entregaban a pequeñas empresas marginales, así como

<sup>7</sup> <http://www.jipl.org.ar/institucional.php>, consultada en marzo 2016.

<sup>8</sup> Datos del IECAL-FCE, UNL, 2011 en base a las resoluciones de ONCCA.

algunos pequeños productores integrados, los que no podrían haber cumplido con los requisitos, reduciendo en unos puntos la participación de los no cooperativos y aumentando la de las cooperativas. Como no se puede calcular el sesgo con los datos disponibles, se advierte sobre la posibilidad de que los datos del acopio cooperativo estén sobredimensionados, y se acerquen más a las estimaciones de la JIPL.

Hecha la advertencia, las solicitudes de los tamberos a través de las entidades a las que canalizaban su producción en 2009, alcanzaron los 4,5 mil millones de litros. De ellos, el 27,0% correspondió a productores que entregaban a 51 cooperativas (que solamente hacían acopio y/o que procesaban), y el 73,0% a 285 empresas de otro tipo.

**Tabla 8.1** .Promedio de Leche en Tambos Cooperativos y no Cooperativos

Informante	Cantidad	Litros totales	% Partic.	Litros Promedio
No Cooperativo	285	3.305.341.332	73,01	1.735,6
Cooperativa	51	1.222.042.131	26,99	1.479,0
Totales	336	4.527.383.463	100,00	

Fuente: elaboración propia en base a datos de las resoluciones de ONCCA.

Los productores de las cooperativas tuvieron un promedio de entrega de 1.479 litros por día, menores al resto, con un promedio de 1.735 litros por día.

A su vez, dentro del grupo que entregó a cooperativas, las tres más grandes en 2009 muestran que los litros promedios por tambo fueron mayores para los asociados de Manfrey, consistente con el mayor tamaño promedio de los tambos cordobeses; seguidos por los de SanCor y AUT-Milkaut (Tabla 8.2).

**Tabla 8.2** Promedio de Leche en Tambos Cooperativos

	No coop	Cooperativas			
		Sancor	AUT-Milkaut	Manfrey	Resto
Litros Promedio de los tambos	1.735,61	1.688,02	1.246,20	1.907,16	1.291,91
% Participación en el total entregado	73	12,50	4,08	2,03	8,0

Fuente: elaboración propia en base a datos de resoluciones de ONCCA.

### A nivel de Industria

Dentro de la industria cooperativa, siguiendo con esta fuente, las tres mayores recibieron casi el 70 % de la leche entregada a cooperativas: 46% correspondió a SanCor, 15% a la AUT(Milkaut), 8% a Manfrey. El resto de las entidades (entre acopiadoras y elaboradoras cooperativas) acopiaron en conjunto el 31%.

### Evolución de las Exportaciones Lácteas Argentinas y Cooperativas

Esta sección explora la hipótesis de que las cooperativas de transformación de leche han perdido participación de mercado en las exportaciones. Dado que solamente disponemos de datos globales para algunos años, haremos la comparación entre dos períodos: el primero entre 1992-96; y luego haremos un análisis con datos obtenidos para el segundo entre 2005 y 2014.

## Exportaciones Cooperativas de Lácteos en la Década de los '90

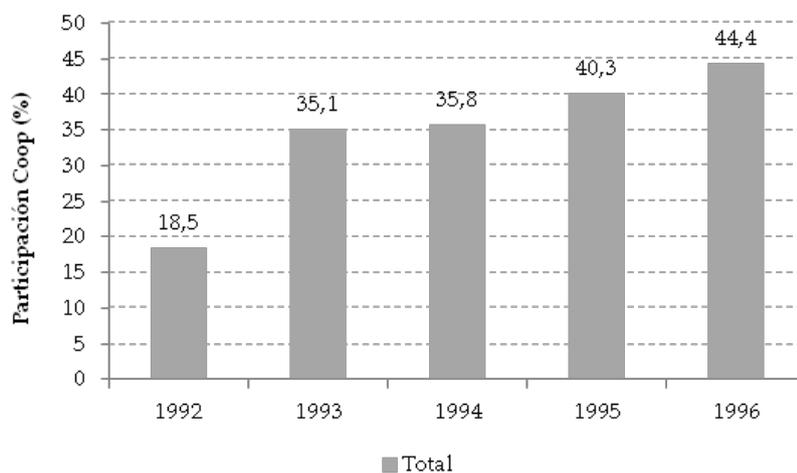
La participación de las cooperativas en las exportaciones se consolida y aumenta en la década de los '90 para perder participación en el nuevo milenio. Según Coninagro<sup>9</sup> las exportaciones cooperativas de productos lácteos representaron el 11,86% del total del valor de las exportaciones de esas entidades. Entre 1992 y 1996 tuvieron un crecimiento excepcional, lo que se reflejó tanto en los valores como en la participación de mercado.

**Tabla 8.3** Crecimiento de las Exportaciones de Lácteos Totales, y de los Principales Productos (en valores)

Miles de US\$	1992	1993	1994	1995	1996
<b>Total</b>	<b>5.946</b>	<b>25.602</b>	<b>48.865</b>	<b>102.208</b>	<b>122.718</b>
En Polvo y Concentrada	2.399	16.173	30.724	65.897	73.430
Queso	3.199	6.566	15.635	27.904	32.107
Manteca		1.352	538	5.437	10.689
Leche	348	1.181	1.280	2.060	5.131
Suero		340	688	780	1.266
Yogur				130	95

Fuente: Extractado de Coninagro (abril 1997), pag. 5

**Figura 8.1** Participación Porcentual de las Cooperativas Lácteas en los Valores de las Exportaciones Totales.



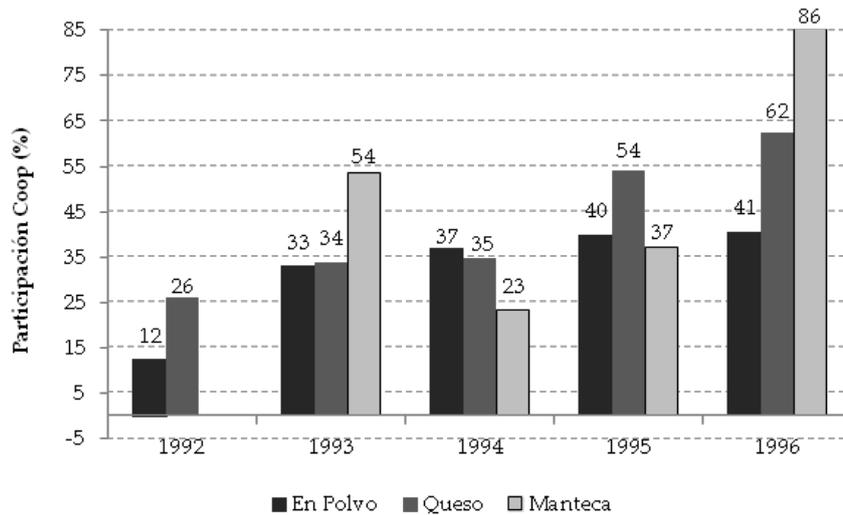
Fuente: Elaboración propia en base a datos de Fernández, Lattuada y Renault (pag.63).

La participación de las cooperativas lácteas en las exportaciones creció del 19% en 1992 al 44% en 1996 Figura 8.1. Ese total creciente promedia situaciones diversas según los productos. Por ejemplo, la participación de las cooperativas ha sido creciente en todo el período para los quesos, pasando de un 26% al 62% en 1996. También para la leche en polvo y concentrada que pasó del 12% al 41% en el mismo período. En cambio, ha tenido altibajos la situación de la manteca, cayendo en 1994 para luego recuperarse y ganar una participación del 86% en el último año.

<sup>9</sup> Indicadores (1997), pag. 5.

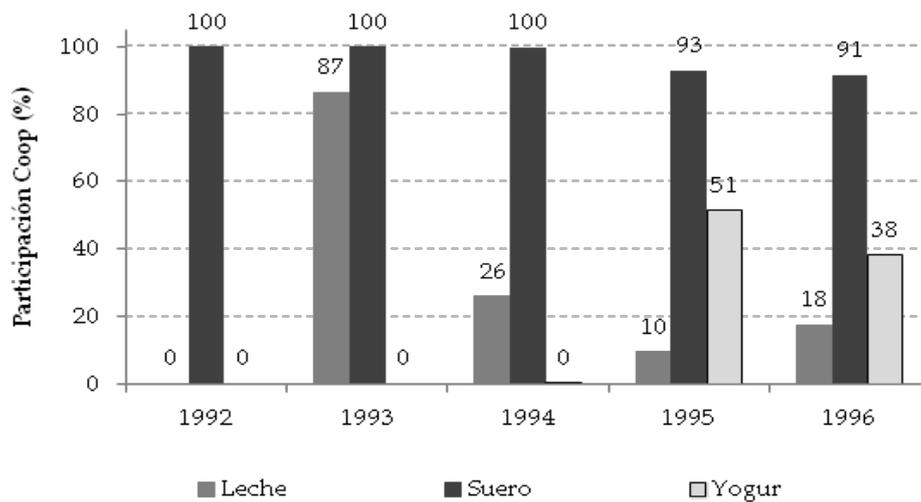
Otras exportaciones de menor importancia fueron leche, así como yogur en los últimos dos años, aunque con una participación de mercado en disminución. En cambio, las cooperativas aparecen como las únicas exportando suero en los primeros años, y con una alta participación en los dos últimos.

**Figura 8.2** Porcentaje de Participación sobre el Total Nacional de los Principales Productos Exportados (1992-1996) (en valores)



Fuente: Elaboración propia en base a datos de Fernández, Lattuada y Renault (pag.63).

**Figura 8.3** Porcentaje de Participación sobre el Total Nacional Exportado de leche, suero y yogur (en valores)

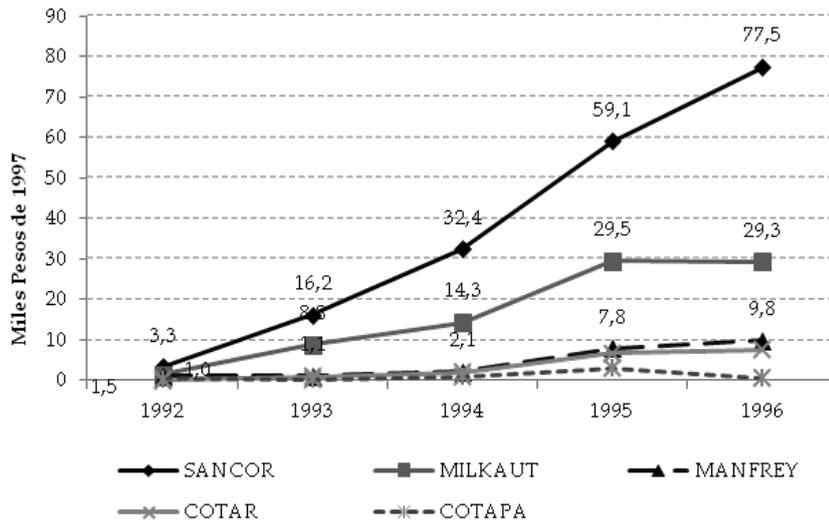


Fuente: Elaboración propia en base a datos de Fernández, Lattuada y Renault (pag.63).

Por empresa, el reporte de Coninagro señala a SanCor como la tercera mayor exportadora argentina, y primera en lácteos, cerrando 1996 con exportaciones de productos lácteos por valor de 77,5 millones de pesos de 1997; Milkaut, quinta en ese orden, con exportaciones por valor de 83,3 millones pesos; Manfrey, en lugar 14o con exportaciones de 9,7 millones; Cotar en 16o, con ventas externas por 7,5 millones, y finalmente, en lugar

31, a la Cooperativa Tambara de Paraná (COTAPA), que cierra con exportaciones de 0,6 millones de pesos.

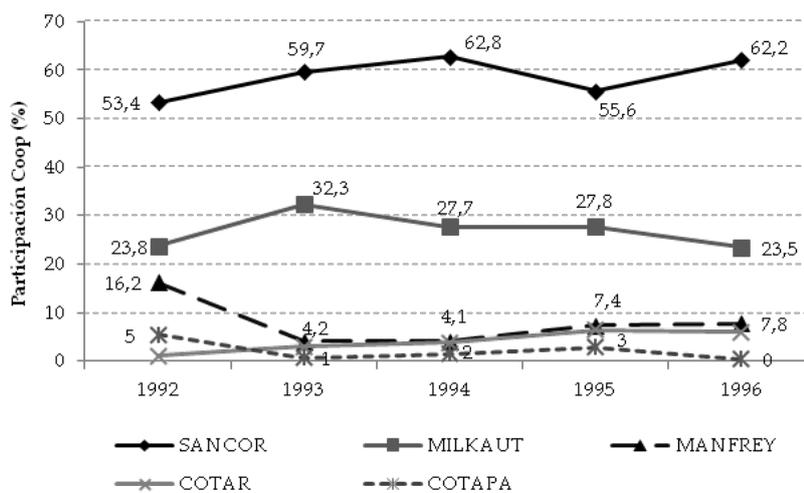
**Figura 8.4** Participación (en miles de pesos) de las Mayores Cooperativas en las Exportaciones Lácteas Argentinas (1992-1996)



Fuente: Elaboración propia con datos de Coninagro (abril 1997), pag. 6.

Estos datos nos permiten obtener la distribución porcentual de exportaciones entre las mismas cooperativas. Se destaca muy lejos SanCor, en casi todo el período rondando el 60%, luego Milkaut con una máxima participación del 32%. El resto de las cooperativas, en conjunto, no llegan individualmente al 10% de los valores exportados, excepto Manfrey en 1992, que tuvo un 16%.

**Figura 8.5** Participación por Cooperativa de las Exportaciones 1992-96



Fuente: Elaboración Propia con datos de Coninagro (1997).

Como síntesis se puede mencionar el fuerte crecimiento de las cooperativas en las exportaciones de lácteos en la década del '90, siendo todas ellas exportaciones direc-

tas realizadas por las entidades con esa forma jurídica. Por otra parte, las participaciones de mercado han ido en aumento en los principales productos de exportación, llegando a 40-41% en leche en polvo, 62% en quesos y un excepcional 86% en manteca.

### **Evolución de las Exportaciones Lácteas Cooperativas en el Nuevo Milenio**

Previo al análisis de los resultados, corresponde hacer algunas aclaraciones con respecto al problema metodológico que se plantea en relación a las llamadas exportaciones directas e indirectas, por lo que se hará una breve referencia al mismo.

#### **1. Exportaciones Directas Versus Exportaciones Indirectas.**

Se consideran en este trabajo exportaciones directas de las cooperativas aquéllas realizadas por las entidades con ese tipo de personería jurídica. Por ejemplo, lo son las exportaciones realizadas por SanCor cooperativa limitada.

En cambio, se consideran **exportaciones indirectas** aquéllas realizadas por cualquier otro tipo de persona jurídica cuya propiedad accionaria es en total o en parte de una cooperativa argentina. Por ejemplo, Arla Foods Ingredientes Sociedad Anónima (AFISA) es una joint venture cuyo capital es 50% de SanCor Cooperativa Limitada y 50% de la cooperativa dinamarquesa-sueca Arla Foods. Por lo tanto, aunque la exportadora es una S.A., en las estimaciones se imputó el 50% para evitar sesgos hacia arriba.

También es el caso de las exportaciones de Milkaut Sociedad Anónima, que entre 2000 y 2010 perteneció en parte mayoritaria a la cooperativa Asociación Unión Tamberos (AUT Coop. Ltda), y el resto a inversores privados. En este caso se incluyeron las exportaciones desde 2005 hasta 2010 inclusive. En 2005 se ponderó con el 74%, en 2006-2010 con el 54%, y luego dejó de tomarse en la parte de cooperativas, pasando a formar parte de la categoría "Resto" dado que la industria fue adquirida por un grupo privado.

No hay información detallada de la metodología utilizada para los resultados de la década del '90, según CONINAGRO, 1997.

#### **2. Exportaciones en Volúmenes y en Valores**

El análisis de las exportaciones puede realizarse en volúmenes exportados y en valores. En el caso de los lácteos, existe alguna divergencia en las proporciones en cada uno. Por ejemplo, si se toma en términos de kilogramos de productos lácteos exportados en el país, el 58% del volumen en 2014 correspondió a la partida 0402, de leches concentradas y leche en polvo, mientras que comparativamente solo el 18% correspondió a quesos y el 18% a lactosueros (0404).

Por el contrario, cuanto más valor agregado tienen los productos, sus valores por kilogramo aumentan, lo que hace más interesante considerar los mismos en términos de la relevancia exportadora. De esta manera, en 2014 el 65% de los valores exportados de lácteos correspondieron a leche en polvo, 21% a quesos y 9% a lactosueros. Ese será el criterio utilizado en este trabajo para comparar la participación de las cooperativas, aunque ocasionalmente pueda incluirse también alguna referencia a volúmenes físicos.

### **Exportaciones Totales y Participación Cooperativa**

Una década después del análisis anterior, desde 2005 y hasta 2014, el comportamiento del total de las exportaciones de lácteos ha sido bastante fluctuante en el país. De un total de 573,2 millones de dólares de lácteos exportados en 2005, solamente el 27,6%<sup>10</sup> correspondió a la parte de cooperativas argentinas en forma directa a indirecta, in-

---

<sup>10</sup> Elaboración propia en base a datos de Penta Transaction (2016).

cluyendo las ponderaciones correspondientes. Por lo tanto, estos porcentajes son muy inferiores a los citados precedentemente para la década del '90, lo que probaría la hipótesis planteada de pérdida de participación de mercado en este período.

Con altibajos en su participación, las cooperativas cierran 2016 con porcentajes del 28% en valores en dólares, similares al comienzo del período. Del total exportado, SanCor ha sido por lejos la mayor participante. Milkaut, mientras estuvo, apenas superó el 3% en los primeros años, para decaer luego hasta desaparecer de las exportaciones cooperativas en 2011. Manfrey oscila entre el 1% y 2%, pero se mantuvo consistentemente. Las incursiones de otras cooperativas han sido muy pequeñas y esporádicas.

Los porcentajes de participación de las cooperativas tienen algunas diferencias según los productos. En leche y crema (NCM 0401) tuvieron porcentajes similares a las otras empresas, superándolas inclusive algunos años, pero la participación cayó fuertemente en 2012, sin recuperarse.<sup>11</sup>

En las exportaciones del rubro NCM 0402, Leche y nata (crema), concentradas o con adición de azúcar u otro edulcorante, las cooperativas exportan algo más de un tercio de los valores. SanCor tiene el porcentaje más alto, dejando poco más del 1% al resto de las cooperativas en los últimos años.

En las exportaciones del nomenclador NCM 0403, es muy baja la participación de las cooperativas y solamente durante los primeros años de la serie, siendo SanCor casi exclusivamente el exportador, pero con una participación que no superó nunca el 3%.

En el rubro 0404, lactosuero, las cooperativas han perdido participación de mercado, pasando de un 28% a comienzos de 2005 a 14-17% en 2013-2016.

Las exportaciones cooperativas de manteca (NC, 0405) se concentraron en SanCor luego de la salida de Milkaut, con muchas fluctuaciones y un máximo de participación del 15% en el período.

En quesos (NCM 0406), la participación de las cooperativas ha decrecido en todo el período, desde casi un 30% en 2005 hasta un 10% en 2016. Solamente tres de ellas (SanCor, Milkaut hasta 2011, y Manfrey) tuvieron una exportación anual consistente, el resto (Cooperativa Arroyo Cabral, Unión Agrícola de Avellaneda) ha exportado en parte del período solamente.

Por último, en las exportaciones cooperativas de dulce de leche, la participación ha tenido un leve incremento, llegando al 26% en 2016. SanCor ha sido la más relevante hasta 2007, y luego Manfrey superándola.

Para sintetizar, las cooperativas lácteas argentinas tuvieron un fuerte desarrollo en la década del '80 y '90, tanto en el acopio como en las exportaciones. La situación se ha revertido en el nuevo milenio, con reducciones en la participación de mercado en ambas actividades. La más relevante es SanCor, ya que al salir la AUT de la actividad industrial, deja como segunda en importancia a Manfrey y otras más pequeñas, muy distante en tamaño de la primera. De no solucionarse los problemas económicos por los que SanCor está atravesando al momento de este análisis, la participación cooperativa está en riesgo de reducirse considerablemente.

## BIBLIOGRAFÍA

- BASAÑES, C. (2015). Capital en las Cooperativas: un Debate Pendiente. *Revista Idelcoop*, 215 (Marzo).
- BASAÑES, C. (2011). Sistemas de Capitalización en las Cooperativas Agropecuarias: un Análisis de Casos. Documento N°74, Centro de Estudios de Sociología del Trabajo.

---

11 La salida de Milkaut del grupo tuvo una incidencia fundamental en este resultado.

Buenos Aires: FCE Universidad de Buenos Aires.

- BASAÑES C. (1999). Nuevas Estrategias de las Cooperativas Agropecuarias. *Seminario Regional sobre Estrategias de Capitalización*. Homenaje al 80 Aniversario del Primer Congreso Argentino de la Cooperación. Buenos Aires: CGCyM.
- CONINAGRO (1997, Abril). Exportaciones Cooperativas Agropecuarias. *Indicadores Agropecuarios*. Año VI. No. 64.
- DEPETRIS DE GUIGUET, E., ROSSINI G., GARCÍA ARANCIBIA R., VICENTIN MASARO, J. Y CORONEL, M. (2014). *Cambios y Tendencias en las Políticas Lecheras de los Principales Participantes del Mercado Internacional*. Santa Fe: UNL.
- DEPETRIS DE GUIGUET E., ROSSINI G., GARCÍA ARANCIBIA R. Y VICENTIN MASARO, J. (2013). *Cambios en la Competitividad del Complejo Lácteo Santafesino*. Santa Fe: IECAL-FCE-UNL.
- DEPETRIS DE GUIGUET E., ROSSINI G., GARCÍA ARANCIBIA R. Y J. VICENTIN MASARO. (2011). *Competitividad del Complejo Lácteo Santafesino*. Santa Fe: IECAL-FCE-UNL.
- FERNÁNDEZ S., LATTUADA M. Y RENOLD, J. M. (2004). El Cooperativismo en el Complejo Lácteo: Evolución y Estrategias Recientes en el Caso de la Provincia de Santa Fe. En M. Lattuada y J. M. Renold (Coord.) *El Complejo Lácteo en una Década de Transformaciones Estructurales*. Buenos Aires: Biblos.
- ONCCA. Resoluciones correspondientes a pedidos de productores para 2009.
- PENTA-TRANSACTION (2016). *Estadísticas de Comercio Internacional*. <http://www.v4.penta-transaction.com/>.

---

## EVOLUCIÓN DE COOPERATIVAS ARGENTINAS LOS CASOS DE SANCOR Y COTAR

Roberto López  
Luciano Vaudagna<sup>1</sup>

En el capítulo anterior se ha hecho un relevamiento de la participación de las cooperativas en el acopio primario y en la exportación. En todos los casos, el porcentaje más alto corresponde a SanCor Cooperativas Unidas limitada (SanCor), que es el caso a explorar en el presente capítulo. Además, se incluye a la Sociedad Cooperativa de Tamberos de la Zona de Rosario limitada (Cotar) la cual se está sobreponiendo a una situación concursal. Cotar posee una alianza con SanCor a través de un contrato de provisión de leche y comercialización de productos.

### SANCOR COOPERATIVAS UNIDAS LIMITADA

SanCor<sup>2</sup> es una cooperativa láctea de primer grado que desde hace décadas se sitúa entre las dos líderes del país<sup>3</sup> y ha sido históricamente la mayor exportadora de lácteos, elaborando una amplia gama de productos: quesos, manteca, leche ultrapasteurizada y UAT (ultra alta temperatura), cremas, dulce de leche, leche en polvo, fórmulas infantiles, leche chocolatada, flanes, yogures y postres. Lidera el mercado de quesos a nivel nacional y ocupa un segundo lugar en el resto de productos.<sup>4</sup> SanCor ha detentado a lo largo de años, varias marcas de fuerte presencia en el mercado nacional<sup>5</sup> como SanCor, SanCor Quesabores, Shimy, SanCor Por Salud, Cabaña Santa Brigida, Mendicrim,

---

1 Universidad Nacional de Rosario, Facultad de Ciencias Agrarias.

2 Su nombre obedece a las dos provincias a las cuales pertenecían las cooperativas fundadoras: San (ta Fe) y Cor (doba).

3 La otra empresa es Mastellone Hnos S.A.

4 Suplemento de prospecto: Programa Global de Valores Fiduciarios "SANCOR". Octubre de 2013.

5 Algunas de ellas, como SanCor Bebé, han sido transferida a Mead Johnson, en el año 2012.

Tholem, SanCor Yogs, San Regim, Sancorito, Angelita, Granja Blanca, Chelita, SanCor Bebé, SanCor Bio y Las Tres Niñas, entre otras.

Recibió en 2016, alrededor del 11 % de la leche producida del país<sup>6</sup> en 15 complejos industriales de las provincias de Santa Fe, Córdoba y Buenos Aires, con una capacidad operativa de producción de 4,2 millones de litros por día. Para la comercialización de sus productos dispone de 18 oficinas comerciales y sucursales de venta, 3 centros de distribución y 7 centros de carga. Posee 200 distribuidores exclusivos, 140 clientes mayoristas, 2300 supermercados y 95 mil clientes minoristas.<sup>7</sup>

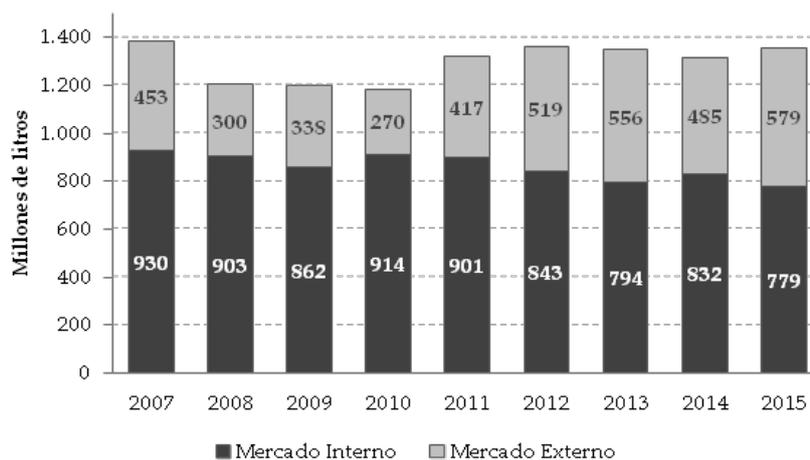
La estructura de su facturación presenta una participación nacional<sup>8</sup> de:

- 22 % en manteca
- 14,4 % en quesos untables
- 38,5 % en quesos rallados
- 40,2 % en quesos procesados
- 12 % en leche en polvo
- 17,7 % en leches fluidas
- 24,1 % en leches saborizadas
- 51,60 % en fórmulas infantiles
- 17,4 % en dulce de leche
- 15,3 % en yogures, flanes y postres
- 24,5 % en crema de leche

Su facturación se ha acercado en los últimos años, a los USD 1.000 millones anuales.<sup>9</sup>

El coeficiente de exportación de la empresa<sup>10</sup> en general se ha ubicado entre el 20-30 %. En volúmenes físicos, los productos elaborados han sido destinados hasta 2011 en un 30 % a la exportación, mientras que en el último quinquenio dicho porcentaje fue aumentando, llegando a superar el 40 %.

**Figura 9.1** Producción de SanCor por destino, en millones de litros de leche



Fuente: Elaboración propia con datos de la Memoria y Balance 2010-2011 y 2015-2016

6 Memoria Ejercicio Económico 2015-16.

7 SanCor. Reporte de sostenibilidad 2014-2015.

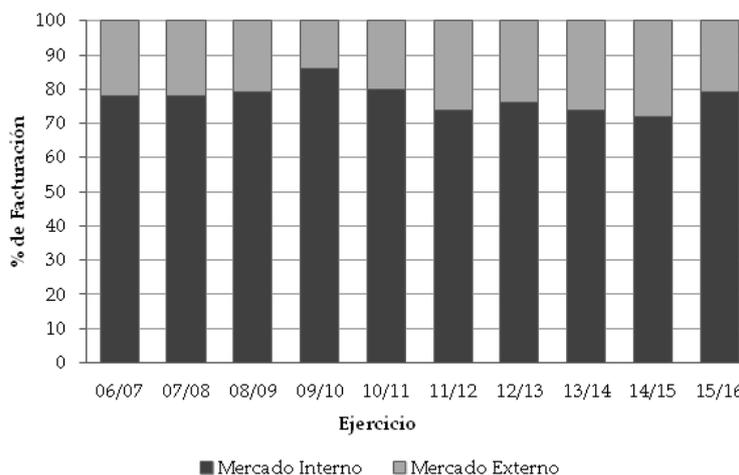
8 SanCor. Ficha técnica. Abril de 2015.

9 SanCor. Ficha técnica. Abril de 2015.

10 Relación entre monto exportado y monto producido.

En el año 2015 se exportó un volumen levemente superior al 42% de la leche elaborada, lo que representó el 26% de la facturación.<sup>11</sup> En el año 2016, la situación cambió y la participación de la exportación en volumen cayó a casi un 39 % y su facturación a un 20 %, <sup>12</sup> aparentemente por el desinterés de los países importadores de leche en polvo<sup>13</sup> y la disminución de los envíos a Venezuela.<sup>14</sup>

**Figura 9.2** Porcentaje de la Facturación según Destino



Fuente: Memoria Ejercicio Económico 2015-16.

Algo más de la mitad de la venta de los productos se realiza directamente a nivel minorista, seguido por supermercados, cerca del 40% y el resto a nivel mayorista, que no ha llegado en los últimos años al 10%. Si bien todos crecieron en volumen,<sup>15</sup> el canal minorista ha crecido en forma relativa en los últimos años a costa de supermercados y del canal mayorista.

**Tabla 9.1** Venta al Mercado Interno de productos. Canales (en %)

Ejercicio	Minorista	Supermercados	Mayorista
2013-2014	53	40	7
2014-2015	55	39	6
2015-2016	55	39	6

Fuente: Memoria Ejercicio Económico 2015-16

En 2016, la empresa tenía 59 cooperativas asociadas y 762 productores asociados en forma directa.<sup>16</sup> Remitían a la cooperativa más de 1000 tambos y se poseía un plantel superior a 4500 empleados.

La empresa contaba con las siguientes plantas industriales:<sup>17</sup>

11 Memoria y Balance 2014-2015.  
 12 Memoria Ejercicio Económico 2015-16.  
 13 Producto lácteo de mayor comercialización mundial.  
 14 Mayor cliente de SanCor en el exterior.  
 15 Memoria Ejercicio Económico 2015-16.  
 16 Memoria Ejercicio Económico 2015-16.  
 17 SanCor. Ficha Técnica. Abril de 2015.

- Sunchales (Sta. Fe): Leche en polvo, leche UAT, leches especiales, dulce de leche.
- Brinkman (Córdoba): Quesos, leche en polvo.
- Devoto (Córdoba): Leche en polvo, manteca, crema.
- Coronel Charlone (Buenos Aires): quesos.
- Gálvez (Santa Fe): quesos.
- Córdoba: Yogur, flanes, postres, leche probiótica.
- Coronel Moldes (Santa Fe): quesos.
- La Carlota (Córdoba): quesos.
- Morteros (Córdoba): quesos, leche en polvo.
- Balnearia (Córdoba): quesos.
- San Guillermo (Santa Fe): quesos.
- Chivilcoy (Buenos Aires): Leche UAT, leche refrigerada.
- Pozo del Molle (Córdoba): quesos.
- Centeno (Santa Fe): quesos.
- Arenaza (Buenos Aires): yogures, flanes, postres.

Todas las plantas poseían el Sistema de Gestión de Calidad SanCor. Sunchales, Morteros y Devoto tenían certificación ISO 9001.<sup>18</sup> Y en Córdoba y Chivilcoy: Certificación HACCP<sup>19</sup> por IRAM y reconocimiento Plan HACCP por SENASA en todas las plantas excepto San Guillermo, Córdoba, Pozo del Molle y Arenaza.

En julio de 2014, se renovó la acreditación HACCP otorgada por la Agencia Santafesina de Seguridad Alimentaria (ASSAL). El certificado se aplica a los procesos de elaboración de leches especiales en polvo y leche especiales UAT.

### **Breve Historia**

En 1938 SanCor se funda en Sunchales (provincia de Santa Fe). En 1940, comienza a operar su primera planta industrial. En su primera década de vida, se establecen dos plantas de elaboración de manteca: en Brinkman y Devoto. En 1947, se construye la primera planta de quesos. En la década del '50 se instalan varias fábricas de queso y se desarrolla su sistema de distribución.

En las décadas de 1960 y 1970, SanCor incrementa la capacidad de producción de leche fluida y de quesos y comienza a producir yogures, postres, flanes y mayonesa. Iniciado los años 60, se establece la primera planta de leche pasteurizada y de leche en polvo. Y en 1970 comienza a vender sus productos en forma directa a las cadenas de supermercados.

Entre las décadas de 1980 y 1990 se amplían líneas de productos y se incorpora la leche UAT, construyéndose nuevas plantas. En 1995 se inicia un plan de inversiones por USD 200 millones para modernizar la mayoría de sus plantas, ampliar alguna de ellas y racionalizar operaciones. Durante ese período, SanCor se convirtió en una de las diez empresas exportadoras más importantes de Argentina.

En el 2000 se constituye Arla Foods Ingredients S.A. ("AFISA"), propiedad en partes iguales de SanCor y Arla Foods Ingredients amba, para producir y distribuir proteínas de suero de queso tanto en Argentina como en el mundo (localidad de Porteña, Córdoba). También se lanza la primera línea de productos derivados de la leche para uso

<sup>18</sup> La ISO 9001 es una norma internacional que se aplica a los sistemas de gestión de calidad y que se centra en todos los elementos de administración de calidad con los que una empresa debe contar para tener un sistema efectivo que le permita administrar y mejorar la calidad de sus productos o servicios.

<sup>19</sup> Análisis de peligros y puntos críticos de control. Esta certificación garantiza medidas preventivas y correctivas para el control, tendientes a asegurar la inocuidad de los alimentos.

médico: SanCor BIO Salud.

Entre 2004 y 2009 SanCor forma una Unión Transitoria de Empresas (“UTE”) con Dairy Partners Americas Argentina (“DPAA”) para la distribución de yogures, postres y queso crema, del cual SanCor participaba en un 50% y DPAA en otro 50% del negocio. Pero a fines de 2009, se disuelve la UTE con DPAA, transfiriéndose activos y personal de la UTE a SanCor. SanCor adquiere de esta forma: una planta en Arenaza (Buenos Aires) que elabora productos frescos, 250 empleados y las marcas “Mendicrim” y “Shimy”.

Durante el ejercicio 2009-2010 se realizaron diversas inversiones para impulsar la transformación de la materia prima en productos de mayor valor agregado.

Desde hace años, SanCor ha creado diferentes sociedades comerciales (ninguna cooperativa) controladas mayoritariamente para realizar diferentes actividades, así como joint ventures con otras empresas y cooperativas, como se verá en la sección Estructura de Inversiones.

### Misión y Objetivos

El propósito de la cooperativa hacia los asociados consiste en “generarles el mayor valor posible, ya sea por el liderazgo en el pago de la materia prima remitida a las plantas industriales, por la mayor cantidad de servicios posibles –tanto en el asesoramiento como para procurarles la disponibilidad de aquellos factores que sean identificados como restrictivos y/ potenciadores de su actividad – y lograr el mayor acercamiento humano, de manera que aumente la fidelidad y su identificación plena a la cooperativa y a los beneficios que el sistema puede brindarles para su desarrollo y satisfacción personal, profesional, familiar y social”.<sup>20</sup>

Se señala que el objeto es generar el mayor valor posible al asociado pero se manifiestan diversos medios que pueden ser contradictorios con ello de acuerdo a la situación: por ejemplo ser líder en el pago de la materia prima no necesariamente implica aumentar el valor en forma sustentable para el asociado y para la viabilidad de la empresa. En la primavera de 2015, SanCor pagaba por encima de todos sus competidores, estando unos 25-80 centavos por arriba de ellos (por litro equivalente), en un momento en que exhibía pérdidas en sus balances, arrastradas desde 2013.<sup>21</sup> La revista Nuestro Agro<sup>22</sup> señalaba: “Es inocultable que la postura de SanCor contrasta con el escenario de crisis que presenta la cadena láctea en general. Mientras la totalidad de las empresas han bajado sus precios al productor entre junio y agosto un acumulado de 0,50 a 0,80 \$/litro, la cooperativa láctea más importante del país se mantuvo firme en su política de sostener la rentabilidad de sus productores asociados, aún cuando esto implique un esfuerzo que, por el momento, no se sabe cuán significativo es para las finanzas de la industria. Según confió a Nuestro Agro un directivo de SanCor tanto la gerencia como el Consejo de Administración saben que están asumiendo un riesgo alto al sostener el precio en este contexto, pero lo hacen porque la política de la cooperativa ha cambiado en relación a lo hecho en el pasado: hemos decidido que los productores ya no sean la variable de ajuste en los períodos de crisis, sintetizó este funcionario.” Pero en dicha revista también se señala que en el mes anterior, SanCor había perdido el 14 % de participación en la leche del mercado interno, producto de la competencia feroz por la sobreoferta existente.<sup>23</sup>

20 Memoria y Balance año 2015.

21 Ver Tabla 9.4.

22 <http://www.nuestroagro.com.ar/newsDetails.aspx?id=2022>.

23 *Ibidem*.

## Membresía

Originalmente, SanCor era una federación de cooperativas primarias, pero en el año 2005 modifica su estatuto para ser una cooperativa de primer grado. Hasta ese año era una cooperativa de segundo grado. La razón de esta modificación se fundamentó en la necesidad de tener una relación más cercana con la provisión de materia prima.

Las cooperativas primarias asociadas originarias continuaron siendo socias de SanCor y prestando los servicios complementarios a la actividad tambera. Pero a diferencia del período anterior al año 2005, también se podían asociar las personas físicas o jurídicas que reunieran los requisitos señalados por el Estatuto, que solicitaran su asociación por escrito, que se comprometieran a suscribir la cantidad de cuotas sociales necesarias, que cumplan con los reglamentos que en su consecuencia se dicten y que no tengan intereses contrarios a la Cooperativa.

Estas modificaciones permitieron reproducir vínculos al modo de una cooperativa de primer grado estableciendo una relación directa con sus productores asociados. Las cooperativas que formaban parte de la organización, podían continuar siendo prestadoras de servicios: inseminación, seguros, transporte, etc., pero dejaban de intermediar en la relación comercial y técnico-productiva entre SanCor y los socios directos.<sup>24</sup>

Esta modificación generó un sistema “mixto” ya que no todos los productores se integraron en forma directa a SanCor y a su vez muchas cooperativas continuaron como socias. Esta situación llevó a que SanCor estableciera una relación más directa con el socio y a su vez, mantener algún tipo de relación con las cooperativas asociadas que permanecían, pero con otra función. Esto permite observar una representación más explícita en cuanto a la identificación del productor-socio (su compromiso directo y pertenencia a SanCor) pero, por otro lado, complejiza la organización institucional modificando el carácter de sus asociados y requiriendo nuevos modos de negociar las decisiones y acciones a tomar.<sup>25</sup>

Con referencia a quienes pueden asociarse, es una cooperativa muy abierta al respecto. Se puede asociar cualquier persona de más de 18 años sin necesidad de autorización de quien ejerza la patria potestad. Pero los menores de 18 años y aquellas personas declaradas incapaces, lo pueden hacer por medio de sus representantes legales, pero sin voz ni voto en las Asambleas salvo por medio de estos últimos. Cuando la asociación es solicitada por una persona de existencia ideal, lo deberá hacer saber en la solicitud e identificar qué persona física la representará ante la Cooperativa. El Consejo de Administración deberá resolver sobre la admisión o rechazo de las solicitudes de asociación, sin recurso alguno, dejándose constancia en acta. El rechazo de la solicitud deberá ser fundado.<sup>26</sup>

El asociado debe aceptar y cumplir estrictamente las disposiciones del Estatuto, los reglamentos que se dicten y las resoluciones de las Asambleas y del Consejo de Administración; integrar las cuotas sociales suscriptas; cumplir las obligaciones que contraiga con la Cooperativa; entregar a la Cooperativa la producción primaria total de sus tambos, en la forma y condiciones que se establezcan. Solamente en casos excepcionales y fundados, de beneficio común, puede el Consejo de Administración eximir temporariamente del cumplimiento de la entrega total de producción láctea y, según fuere el caso, fijar a cargo del asociado el pago de una indemnización que determinará previamente el Consejo de Administración, consistente en un porcentaje de hasta un cinco por ciento del valor de la producción que el asociado autorizado derive a otro destino y/o destinatario. En este último caso, el asociado queda suspendido en sus derechos sociales, los

24 Latuada et al. (2011).

25 Latuada et al. (2011).

26 Artículo 9. Capítulo II. Estatuto Social Reformado de SanCor C.U.L.

cuales renacerán cuando reinicie su entrega total de producción láctea. Respecto de las asociadas originarias y conforme resulte de cada situación institucional, el Consejo de Administración puede establecer excepciones. Las asociadas originarias deben informar aspectos de su situación patrimonial, económica, financiera, operativa y de gestión que sean relativas a la relación con la Cooperativa, en la forma y modo que lo determine el Consejo de Administración, permitiendo realizar las verificaciones necesarias.<sup>27</sup>

El asociado tiene los siguientes derechos: utilizar los servicios de la Cooperativa en las condiciones estatutarias y reglamentarias; proponer al Consejo de Administración y a la Asamblea las iniciativas que crea convenientes al interés social; participar en las Asambleas con voz y voto; elegir y ser elegido para los cargos de administración y de fiscalización previstos por este estatuto (siempre que reúna las condiciones de elegibilidad requeridas); solicitar la convocatoria de Asamblea extraordinaria de conformidad con las normas estatutarias; tener libre acceso a las constancias del registro de asociados; solicitar a la Comisión Fiscalizadora información sobre las constancias de los demás libros y retirarse voluntariamente al finalizar el ejercicio social de la Cooperativa, dando aviso fehaciente al Consejo de Administración con 30 días de anticipación por lo menos, al cierre del ejercicio social respectivo.<sup>28</sup>

### **Estructura de Inversión**

Según los estatutos, el capital a suscribir, determinado por la Asamblea, no puede ser inferior al capital integrado. Las personas físicas o jurídicas cuya solicitud de asociación se aceptó por el Consejo de Administración, deben suscribir la cantidad de cuotas sociales que resulte de la estimación de la producción anual de leche a entregar, por el valor que anualmente podrá determinar la Asamblea a propuesta del Consejo de Administración.<sup>29</sup>

En los demás casos, los asociados deben suscribir un capital en función al promedio anual de la producción de leche entregada o servicios utilizados, en su caso, en los últimos cinco ejercicios o menor período en el caso de asociados que no registren esa antigüedad, por el valor que anualmente podrá determinar la Asamblea a propuesta del Consejo de Administración.

Por otra parte, el socio que continúe con la explotación del tambo de un asociado fallecido o renunciante, debe suscribir e integrar igual monto de cuotas sociales que poseía el fallecido o renunciante, ya sea en efectivo o mediante la transferencia de ese capital. Con destino a integración del capital suscripto, el Consejo de Administración podrá acreditar a cada asociado hasta un 5%, calculado sobre el precio de la producción o servicios, en la forma que este cuerpo lo determine. Además las asociadas originarias mantendrán su capital social integrado, el que quedará afectado a la continuidad de la Cooperativa y a sus resultados, conforme a las previsiones de la ley 20337.

El Capital Social es ilimitado y está constituido por cuotas sociales indivisibles aunque una o más pueden constar en títulos representativos nominativos. Pueden transferirse solo entre asociados. Las cuotas sociales se pueden reembolsar. Para este destino se debe destinar el 5 % del capital integrado.<sup>30</sup> El reembolso debe ser por el valor nominal de las cuotas sociales integradas, deducidas las pérdidas que proporcionalmente correspondan.<sup>31</sup>

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

27 Artículo 10. Capítulo II. Estatuto Social Reformado de SanCor C.U.L.

28 Artículo 12. Estatuto Social y Reglamento Interno.

29 Artículo 11. Estatuto Social y Reglamento Interno.

30 Artículo 19. Estatuto Social y Reglamento Interno.

31 Artículo 20. Estatuto Social y Reglamento Interno.

repartibles se debe destinar:

- a. El cinco por ciento a reserva legal;
- b. El cinco por ciento al fondo de acción asistencial y laboral o para estímulo al personal;
- c. El cinco por ciento al fondo de educación y capacitación cooperativas;
- d. Una cantidad indeterminada para pagar un interés a las cuotas sociales, el cual no podrá exceder en un punto al que cobra el Banco de la Nación Argentina en sus operaciones de descuento;
- e. El resto se distribuirá entre los asociados en concepto de retorno, en proporción al monto de las operaciones realizadas por cada uno.<sup>32</sup>

Los resultados se deben determinar por secciones y no se puede distribuir excedentes sin compensar previamente los quebrantos de las que hubieran arrojado pérdidas. Cuando se hubieren utilizado reservas para compensar quebrantos no se podrá distribuir excedentes sin haberlas reconstituido al nivel anterior a su utilización. Tampoco se puede distribuir excedentes sin haber compensado pérdidas de ejercicios anteriores.<sup>33</sup> No existe información que la empresa haya distribuido excedentes en los últimos años.

La Asamblea puede resolver que el retorno y los intereses, se distribuyan total o parcialmente en efectivo o en cuotas sociales. El asociado que tuviere saldo de capital a integrar, incluso cuando no estuviere en mora, debe destinar a esta integración todo lo que le correspondiere por tales conceptos. Todo exceso de integración que se produjere con tal motivo debe ser reintegrado en un plazo máximo de tres años.<sup>34</sup>

El importe de los retornos e intereses queda a disposición de los asociados después de treinta días de realizada la Asamblea. En caso de no ser retirado dentro de los ciento ochenta días siguientes será acreditado en cuotas sociales.<sup>35</sup> No existe información en las últimas memorias de que se haya pagado intereses sobre el patrimonio de los socios.

La siguiente tabla muestra la evolución de las cuentas patrimoniales en los últimos años.

**Tabla 9.2** Estructura Patrimonial Consolidada Comparativa (en miles de pesos):

Ejercicio	2016	2015	2014	2013	2012
Activo Corriente	4.694.231	3.675.583	2.585.758	1.993.866	1.758.378
Activo No Corriente	3.894.767	2.679.833	1.300.949	1.133.248	1.020.774
<b>Total Activo</b>	<b>8.588.998</b>	<b>6.355.416</b>	<b>3.886.707</b>	<b>3.127.114</b>	<b>2.779.152</b>
Pasivo Corriente	6.969.244	4.185.601	2.742.910	1.833.624	1.217.521
Pasivo No Corriente	1.735.376	903.098	651.222	540.931	504.278
<b>Total Pasivo</b>	<b>8.704.620</b>	<b>5.088.699</b>	<b>3.394.132</b>	<b>2.374.555</b>	<b>1.721.799</b>
Participación de Terceros	145	19.570	15.083	11.269	10.181
Patrim. Coop. Neto	(115.767)	1.247.147	477.492	741.290	1.047.172
<b>Total Pasivo y PN</b>	<b>8.588.998</b>	<b>6.355.416</b>	<b>3.886.707</b>	<b>3.127.114</b>	<b>2.779.152</b>

Fuente: Memoria Ejercicio Económico 2015-16.

En el último Ejercicio el Patrimonio Cooperativo Neto ha sido negativo.

En la siguiente tabla, tomando al Activo como base igual a 100, se puede observar las características de cómo se fue financiando el mismo. El pasivo corriente, entre

32 Artículo 26. Estatuto Social y Reglamento Interno.

33 Artículo 27. Estatuto Social y Reglamento Interno.

34 Artículo 28. Estatuto Social y Reglamento Interno.

35 Artículo 29. Estatuto Social y Reglamento Interno.

2012 y 2016, estructuralmente se duplicó, fundamentalmente a costa de la disminución del Patrimonio Cooperativo Neto, el cual llegó a ser negativo en el último Ejercicio. Ello significa que la empresa se financiaba cada año a más corto plazo y es de suponer, con mayor carga financiera, lo que tendría efectos sobre el Cuadro de Resultados. Pero también se convierte en un círculo cerrado, ya que al disminuir el patrimonio neto cooperativo, se torna más difícil obtener créditos de largo plazo.

**Tabla 9.3** Estructura de Financiación del Activo (en %)

Ejercicio	2016	2015	2014	2013	2012
Activo Corriente	54.7	57.8	66.5	63.8	63.3
Activo No Corriente	45.3	42.2	33.5	36.2	36.7
<b>Total Activo</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
Pasivo Corriente	81.1	65.9	70.6	58.6	43.8
Pasivo No Corriente	20.2	14.2	16.8	17.3	18.1
<b>Total Pasivo</b>	<b>101.3</b>	<b>80.1</b>	<b>87.3</b>	<b>75.9</b>	<b>62.0</b>
Participación de 3º	0.0	0.3	0.4	0.4	0.4
Patrim. Coop. Neto	-1.3	19.6	12.3	23.7	37.7
<b>Total Pasivo y PN</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la Memoria Ejercicio Económico 2015-16.

Como se puede observar en la Tabla 9.3, en los últimos años el Resultado Neto del Ejercicio está drásticamente determinado por el Resultado Financiero. Cuando ello ocurre, no es extraño que el Resultado Operativo se vuelva incontrolable. Cuando el flujo de efectivo comienza a escasear entorpece la compra de insumos y el pago a proveedores, afectando la normal operatoria de la actividad. Y entonces caen los Resultados Operativos, ya que afecta la productividad de los factores de producción.

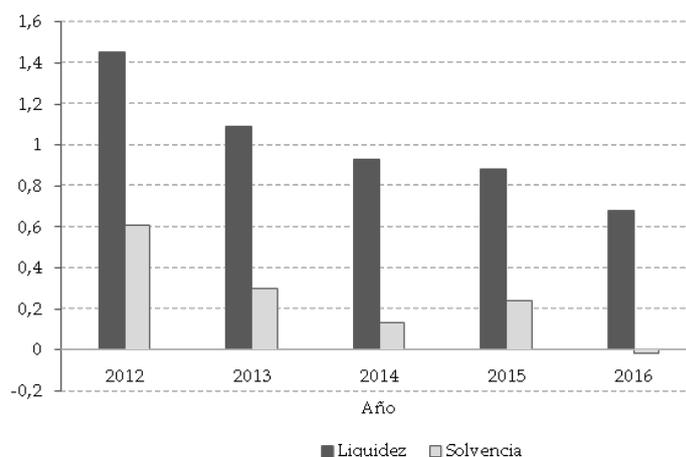
**Tabla 9.4** Estructura de Resultados Consolidada Comparativa (en miles de pesos)

Ejercicio	2016	2015	2014	2013	2012
Resultado Operativo	(202.966)	155.440	69.451	(130.635)	123.219
Retiro anticipado	(176.571)	(98.217)	(54.715)	(55.001)	(42.502)
<b>Resultado financiero y por tenencia</b>	<b>(2.092.007)</b>	<b>(695.390)</b>	<b>(240.183)</b>	<b>(147.427)</b>	<b>(170.701)</b>
Otros ingresos y egresos	32.968	217.197	(16.136)	(10.698)	829.002
Resultados Extraordinarios				59.855	
<b>Imp. a las ganancias y promoción cooperat.</b>	<b>19.679</b>	<b>(22.333)</b>	<b>(18.409)</b>	<b>(20.829)</b>	<b>(19.769)</b>
Participación de Terceros	(2.511)	(4.487)	(3.814)	(1.088)	(272)
Rdo Neto del Ejercicio	(2.421.408)	(447.790)	(263.806)	(305.823)	718.977

Fuente: Memoria Ejercicio Económico 2015-16.

Otra forma de verlo es a través de los índices de liquidez y solvencia. La erosión de la liquidez implica un aumento relativo de las deudas de corto plazo respecto del circulante. Esta caída de la liquidez conlleva un deterioro de la solvencia, salvo que se aportaran recursos propios para recapitalizar la empresa.

**Figura 9.3** Índices de Liquidez y Solvencia



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Memoria Ejercicio Económico 2015-16. Ref.: Se determina como liquidez a Activo corriente / Pasivo corriente y como Solvencia a Patrimonio neto / Pasivo total.

### Últimos 20 años

Durante la década de 1990 la lechería creció en producción y productividad pero al costo de fuertes transformaciones de su estructura productiva y al ritmo de las estrategias requeridas para financiar los nuevos procesos tecnológicos. En el caso de SanCor<sup>36</sup> la consecuencia de las inversiones orientadas a las mejoras de calidad y provisión tecnológicas implicó un fuerte endeudamiento financiero.<sup>37</sup>

La crisis económica del país en los años 2001-2002 y la salida del régimen de convertibilidad de la moneda argentina, provocó una fuerte disminución del consumo interno de lácteos<sup>38</sup> lo que impactó en gran parte, en sus ingresos en dólares. A pesar de ello, la empresa debió continuar enfrentando servicios de deuda en dicha moneda.

La situación financiera de SanCor hacia 2004, se fue agravando y hacia 2005, la deuda llegaba a USD 167 millones.<sup>39</sup> A finales de ese año se firmó un preacuerdo comercial con un grupo financiero<sup>40</sup> en el cual, el mismo controlaría el 62,5 % de las acciones de la cooperativa, transformando su parte industrial en una Sociedad Anónima, a cambio de USD 120 millones requeridos para afrontar la deuda más urgente. Esto implicó un fuerte debate interno entre sectores que veían esto como positivo y otros como negativo ya que no querían perder la esencia cooperativa.<sup>41</sup>

Hacia 2005 se reforman sus estatutos de forma que le permite ser tanto una cooperativa de primer grado como de segundo grado,<sup>42</sup> es decir puede tener a los tamberos como socios directos o bien a sus cooperativas.<sup>43</sup> Pasó a tener por lo tanto, una estructura híbrida de transición<sup>44</sup> con el objetivo de ser plenamente una cooperativa de primer gra-

36 Y otras empresas como Mastellone Hnos. S.A.

37 Lattuada et al. (2011).

38 Desde 234 litros per capita en 1999 a 178 litros en 2003. Minagri (2015).

39 Esta deuda se concentraba con los bancos oficiales Nación, Provincia y Ciudad, el privado Rabobank y la Corporación Financiera Internacional (CFI). <http://www.lanacion.com.ar/866816-venezuela-financiara-a-sancor-para-que-siga-como-cooperativa>.

40 Grupo Soros (Adecoagro S.A.).

41 Lattuada et al. (2011).

42 Hasta ese momento, SanCor era una cooperativa de segundo grado.

43 Permitía que las cooperativas pasaran a ser cooperativas de provisión de servicios a los tamberos. A su vez mantenían una acción/voto por cada una. (Ressel y Silva 2008).

44 Lattuada et al (2011) mencionan como antecedente una auditoría del Rabobank de 1987, en la que se indicaba que no existía a nivel mundial cooperativas lácteas organizadas como de segundo grado, dado que la actividad y el producto requerían de una organización directa y controlada.

do.

A fines de 2006, la deuda que afrontaba SanCor ya llegaba a los USD 200 millones. En diciembre de ese año se decidió desechar la transformación en una sociedad anónima y aprobar un acuerdo para recibir un préstamo de USD 135 millones por parte del Banco de Desarrollo Económico Social (Bandes) de Venezuela, a cambio de la provisión de leche en polvo y mejoramiento tecnológico. Ello fue el resultado de una intervención de la administración política de Argentina en el contexto de un realineamiento global del país en el escenario mundial.

Este acuerdo comprendía dos tramos: uno de USD 80 millones con destino a la cancelación de la deuda financiera de la cooperativa y otro de USD 55 millones para capital de trabajo. Sancor lo cancelaría con la provisión de 68 mil toneladas de leche en polvo entera y con transferencia de tecnología con la colaboración del INTI (Instituto Nacional de Tecnología Industrial) de Argentina. El período de amortización de capital se fijó en 12 años y el interés en 3 % anual. SanCor podría adelantar la cancelación de la deuda acorde a la evolución de sus flujos de fondos. El precio equivalente de la leche en polvo a entregar como cancelatorio de los vencimientos, sería el vigente en el mercado internacional en esos momentos.<sup>45</sup> Existieron voces discordantes en Venezuela sobre los precios acordados en esos contratos.<sup>46</sup>

Sin embargo a pesar del préstamo, en el año 2013 y 2014, SanCor volvió a evidenciar pérdidas en sus balances.<sup>47 48 49</sup> En el año 2015, la empresa absorbió percances financieros<sup>50</sup> cuya causal parecería surgir de demoras en pagos de Venezuela por los envíos de leche en polvo.<sup>51</sup>

En marzo de 2014 se anunció un plan de inversiones por USD 100 millones. La financiación provendría de un préstamo sindicado (de varios bancos).<sup>52</sup> La inversión revelaba como finalidad promover la producción con destino a la demanda externa, buscando potenciar la exportación de leche maternizada hacia Venezuela, Bolivia y Paraguay. Con estas inversiones se buscaba el objetivo de que la empresa se afianzara en nuevos mercados y en especial, intentar llegar a China.

La estructura de inversiones de SanCor se ha alimentado de deuda bajo distintos formatos, pero sin incentivos para nuevos aportes societarios con destino a inversiones reproductivas.

Ante una nueva pérdida en su último balance de más de \$ 2.400 millones, la cooperativa ha presentado un “Plan de Recuperación” al Ministerio de Trabajo que implicaba cerrar 4 de sus plantas (se paralizaron las plantas de Centeno, Brinkmann, Charlone y Moldes) y desprenderse de 1.000 trabajadores. Por otro lado, aumentar las ventas cambiando el mix y utilizando canales más rentables y otras medidas. Al parecer dicho plan fue rechazado.

Distintas empresas parecen estar interesada en adquirir algunos de sus activos. Entre ellas, se menciona a Lactalis, uno de los grupos más grandes del mundo.<sup>53</sup>

## Subsidiarias

---

45 Ressel y Silva (2008).

46 <http://www.noticias24.com/actualidad/noticia/12613/leche-que-sancor-entrega-a-venezuela-lo-es-a-precio-superior-al-de-mercado/>

47 Longoni (2013).

48 Huens (2015).

49 SanCor C.U.L. Memoria y Balance 2014/15.

50 <http://lecherialatina.com/noticias/sancor-asegura-haber-solucionado-problemas-con-cobros-64681/>.

51 <http://lecherialatina.com/noticias/venezuela-debe-a-sancor-80-m-de-dolares-66360/>.

52 <http://www.lavoz.com.ar/negocios/sancor-anuncio-una-inversion-de-us-100-millones>.

53 <http://edairynews.com/es/sunchales-ve-la-vaca-y-llora-90421/>.

SanCor controla<sup>54</sup> otras empresas como Amplicampo Inversora SA (actividad financiera, Sunchales). Crear Agropecuaria S.C. (producción primaria de leche. Sunchales) El Hornero S.C. (venta de productos lácteos, Sunchales), Establecimiento San Marco S.A. (ventas de productos lácteos, Sunchales), Integral Insumos S.C. (informática, Sunchales), Aproagro S.A (equipos e insumos para tambos, seguros. Sunchales), Lácteos SC CUL Uruguay (Montevideo), SanCor Dairy Corporation (Miami); SanCor do Brasil Prod. Alim. Ltda (San Pablo) y Alimentos Refrigerados S.A. También posee participación conjunta en Arla Foods Ingredients S.A., con Arla Foods. Existe además SanCor México S.R.L. con escaso patrimonio que no ha tenido operaciones.

Las entidades objeto de consolidación en el Balance de SanCor (2015-16) son las siguientes:

**Tabla 9.5** Empresas subsidiarias de SanCor

Entidad	Domicilio	Fecha de cierre de ejercicio	Participación directa en el capital	Participación indirecta en el capital
El Hornero S.C.	Sunchales (Santa Fe)	30 de junio	99,50 %	99,50 %
Crear Agropecuaria S.C.	Sunchales (Santa Fe)	30 de junio	90,00 %	99,95 %
Amplicampo Inversora S.A.	Sunchales (Santa Fe)	30 de junio	95,00 %	95,00 %
SanCor Do Brasil Produtos Alimenticios Ltda.	San Pablo (Brasil)	31 de diciembre	92,00 %	99,96 %
Integral Insumos S.C.	Sunchales (Santa Fe)	30 de junio	98,00 %	99,99 %
Alimentos Refrigerados SA	Ciudad Aut. de Bs. As.	31 de diciembre	95,00 %	100,00 %
Establ. Lácteos San Marco SA	Córdoba (Cba.)	30 de junio	66,67 %	99,65 %
Aproagro S.A.	Sunchales (Santa Fe)	30 de junio	-	95,00 %
SanCor Dairy Corporation	Miami (USA)	30 de junio	100,00 %	100,00 %
Arla Foods Ingredients S.A.	Ciudad Aut. de Bs. As.	31 de diciembre	50,00 %	50,00 %
Lácteos SC-CUL Uruguay S.A.	Montevideo (Uruguay)	30 de junio	99,90 %	99,90 %

Fuente: Memoria Ejercicio Económico 2015-2016.

La Cooperativa tiene una participación accionaria del 10% en Mead Johnson Nutrition Argentina S.A.<sup>55</sup> y posee dos empresas en el exterior: SanCor Dairy Corporation (EEUU) y SanCor do Brasil.

En abril de 2010, se inauguraron ampliaciones en la planta procesadora de suero de queso de AFISA, junto a Arla Foods Ingredients ambas que demandó una inversión de USD 37 millones.

En marzo de 2012, SanCor transfirió su negocio de leches infantiles a la nueva sociedad Mead Johnson Nutrition Argentina S.A. ("MJNA") en la cual participaba con un 20%. El 80% restante pertenecía a MJN Global Holdings B.V. ("MJN"), sociedad del grupo Mead Johnson Nutrition Company. Posteriormente, a inicios de 2017, la empresa Reckitt Benckiser adquirió todos los activos de Mead Johnson en el mundo.<sup>56</sup> Actualmente, SanCor posee un 10 % de la sociedad argentina, en capital social y en votos.

En dicho año 2016 y ante una pérdida de más de \$ 1.500 millones en el Ejercicio

<sup>54</sup> Memoria Ejercicio Económico 2015-16.

<sup>55</sup> Revista SanCor 2015.

<sup>56</sup> <http://diariolaopinion.com.ar/noticia/173011/sancor-bebe-pasa-a-manos-britanicas>.

2015, se creó la empresa ARSA S.A (Alimentos Refrigerados S.A.) y se transfirió la línea de yogures, flanes y postres. La empresa Vicentín adquirió el 90 % de las acciones por USD 100 millones, quedando SanCor con el 10 %.<sup>57</sup> ARSA incluye activos tangibles e intangibles de esa línea de productos, tales como las unidades industriales de Córdoba y Arenaza (Buenos Aires), y las fórmulas y marcas de productos elaborados en esas instalaciones como: Shimy, Yogs, Sublime, Flan Casero y Primeros Sabores.

En el año 2016, SanCor se desprendió además de su participación del 50 % en la firma SODECAR.<sup>58</sup> Ésta es una empresa argentina, con sede en Rafaela, Santa Fe. Sus accionistas originarios fueron SanCor Cooperativas Unidas Limitada y UNCOGA Federación de Cooperativas Agropecuarias Cooperativa Limitada<sup>59</sup> en partes iguales. Su actividad principal consiste en la faena de vacunos y porcinos para la elaboración de productos manufacturados (fiambres y chacinados). SanCor aportaba su canal de ventas y logística a través de su red de distribución y Uncoga mantenía como objetivos la comercialización de hacienda en pie de sus socios y la prestación de servicios a Sodcar S.A.

### Estructura Transaccional

La formación del precio final de la leche a pagar a los asociados se conforma a partir de una serie de parámetros que responden a diferentes objetivos que se definen a nivel industrial y/o comercial. No existe una relación explícita que conforme el precio final obtenido a partir del precio pagado por la materia prima y el valor agregado generado por la industria y comercialización.

La Tabla 9.6 resume los parámetros utilizados para medir los objetivos que busca la empresa.<sup>60</sup>

**Tabla 9.6** Parametros Utilizados

Objetivos	Parámetros
Leche consistente (rendimiento industrial)	Sólidos útiles: grasa butirosa y proteína
Evitar adulteraciones (agregado de agua)	Medición sólidos no grasos o crioscopía
Leche manejable	Temperatura y acidez
Leche limpia	Recuento bacteriano y células somáticas
Leche inocua	Control de inhibidores y contaminantes
Leche sana	Rodeos libres de enfermedades
Leche segura	Trazabilidad, registros y auditorías
Incentivar crecimiento y productividad	Mayor volumen de producción por tambo
Institucionales	Permanencia (premio)
Abastecimiento adecuado para largo plazo	Incentivos al crecimiento
Específicos en cada momento	En función al objetivo buscado

Existe un régimen de recepción y pago de la materia prima.<sup>61</sup> La calificación de la materia prima leche se califica dividiendo al mes en 4 períodos: 1): del día 1 al 7; 2): del día 8 al día 15; 3): del día 16 al día 23 y 4): del día 24 al último día de cada mes.

57 <http://www.lanacion.com.ar/1913915-para-salir-a-flote-sancor-vendio-una-parte-a-vicentin>.

58 <http://www.lagaceta.com.ar/nota/699342/economia/sancor-perdio-mas-2400-millones-seis-meses.html>.

59 Agrupa a diez cooperativas ganaderas con actividades en el centro-oeste de la provincia de Santa Fe, noreste de la provincia de Córdoba y sudeste de la provincia de Santiago del Estero.

60 <http://www.sancor.com/institucional/sistema-de-pago-mp?es>.

61 <http://www.produccion.santafe.gov.ar/lecherref/negocios/38.pdf>.

Los análisis se realizan con la siguiente frecuencia:

Acidez, sustancias indeseables, temperatura, volumen, contenido graso, contenido proteico y crioscopía: por entrega. UFC<sup>62</sup> y RCS:<sup>63</sup> 4 veces al mes (uno por período).

La materia prima con acidez superior a 17º D (grados dornic) no se recepciona.

Se fija un precio distinto para el kilogramo de grasa y el kilogramo de proteína.<sup>64</sup> Luego existe una bonificación por categoría de leche en función al recuento microbiano (UFC): Categoría A: 17 %, B 15 %, C 13 %, D 5 %, E 0%. Estos porcentajes se calculan a partir del precio promedio de sólidos útiles. La categorización de la leche en A, B, etc, está dado por tendencia de los últimos 6 recuentos, siendo la categoría A la de menor contenido microbiano.

El adicional por células somáticas<sup>65</sup> se distribuye de la siguiente manera: hasta 350 mil: 13 %, hasta 450 mil: 11 %, hasta 600 mil: 9 % y más de 600 mil: 0 %.

En temperatura: hasta 5 °C: un adicional de 6 %, > 5 a 7 °C: 3 %, > 7 °C: 0 %.

Sanidad Animal: brucelosis y tuberculosis, se procede a diferenciar si está libre o está en saneamiento: 4 ó 2 % adicional.

La leche con presencia de sustancias indeseables<sup>66</sup> se decomisa.

Se establece además un adicional por implementación del Sistema de Aseguramiento Calidad SanCor del 4 % sobre el precio promedio de sólidos útiles, en el caso que el socio adhiera.

Por volumen, existe un pago adicional de acuerdo a los kilogramos de proteína promedio diario entregado por el tambo, de acuerdo a una escala. Para los tambos de una misma razón social y CUIT,<sup>67</sup> el porcentaje se calcula sobre el total entregado por todos los tambos.

Permanencia: el Consejo fija mensualmente un valor por litro de leche a aplicar sobre el total de litros entregados por los tambos activos. Asimismo existe una bonificación adicional por asociado constante, pero calculado por el precio promedio de sólidos útiles.

Existe un precio mínimo, que se abona por litro de leche.

Por crecimiento: el Consejo anualmente fija la política de bonificaciones al crecimiento que podrá ser de acuerdo a la variación interanual o a la variación contra el mes anterior.

La cooperativa brinda servicios a sus asociados, como ser:<sup>68</sup>

- Asistencia técnica: programas de asistencia a las cooperativas primarias, asistencia a productores y/o grupos de asesoramiento. Producción y conservación de forraje. Alimentación del plantel lechero. Manejo reproductivo-genético y sanitario del rodeo lechero. Crianza y recría del ganado. Manejo de suelo y efluentes.

- Economía Agraria: Programas de computación para el manejo de empresas agropecuarias. Costos de producción. Administración y gestión.

- Calidad de leche: Calidad higiénico-sanitaria. Asesoramiento en higiene y lavado de tambos. Sistema de Aseguramiento de Calidad SanCor (SACS). Desarrollo e implementación. Instalaciones y equipos de ordeño y enfriado: diseño de instalaciones, control de funcionamiento de la máquina de ordeño. Asesoramiento y asistencia en equipamientos para ordeño y enfriado.

- Control de calidad: Analíticos programados: químicos, grasa, proteína, sólidos

62 Unidades Formadoras de Colonias por mililitro (Bacterias).

63 Recuento Células Somáticas por mililitro.

64 En noviembre de 2015, existía alrededor de un 17 % de precio superior de la proteína sobre la grasa.

65 También a partir del precio promedio de sólidos útiles.

66 Antibióticos, agroquímicos, productos de limpieza, desinfectantes, etc.

67 Clave única de identificación tributaria.

68 Ressel y Silva (2008).

dos. Calidad: unidades formadoras de colonias (UFC), células somáticas (CS), pruebas de anillo en leche (PAL). Sustancias indeseadas: antibióticos, inhibidores, etc. Analíticos puntuales: calidad de agua, calidad de alimentos, componentes especiales de la leche

- Servicios agropecuarios: confección de reservas (silaje, henificación), pulverización, labranzas, siembra directa de cultivos, manejo de efluentes, otros.

- Provisión de insumos: semillas, suplementos y concentrados, veterinarios, insumos del agro en general.

En los últimos años se ha agregado un programa de e-gestión a través de internet, en el cual se le brinda al asociado información sobre sus datos de producción (por día o por período), la evolución de su entrega (diaria, mensual, promedio, sólidos útiles), detalle de su liquidación y orden de pago, su situación de sanidad y un Programa de Desarrollo Tecnológico (PDT), en que el productor puede tener los principales indicadores productivos, económicos y financieros, en la medida en que participe con su información y compararlos con el promedio de los adheridos al sistema o con los primeros diez tambos. Por ejemplo, para la determinación del costo de producción, se debe completar y enviar por internet, las Planillas de Actualización Mensual (PAM) del PDT Productivo para obtener resultados consistentes. Los resultados que se determinan son estimados y poseen un valor orientativo.

### **Estructura de Gobernanza**

En SanCor, según su Estatuto, cada asociado tendrá derecho a un solo voto (art. 34. Registro de asistencia - voto. Estatutos).

La Asamblea Ordinaria es el máximo órgano de conducción de la cooperativa. Se realiza anualmente para considerar el orden del día y renovar autoridades.<sup>69</sup>

El Consejo de Administración es el órgano de gestión de la cooperativa responsable de la dirección y gestión del negocio. Está compuesto por un Presidente y doce consejeros titulares. Cuatro suplentes ejercen su mandato por tiempo determinado.

El Comité de Dirección está integrado por seis representantes y existen 3 comisiones para el seguimiento de los asuntos internos. Las comisiones son de Producción Primaria, de Industria y Comercio y de Administración, Finanzas y Auditoría.

El ingreso y egreso de los asociados a la Cooperativa tanto como sus obligaciones y derechos se rigen por el Estatuto Social y lo dispuesto por la Asamblea.

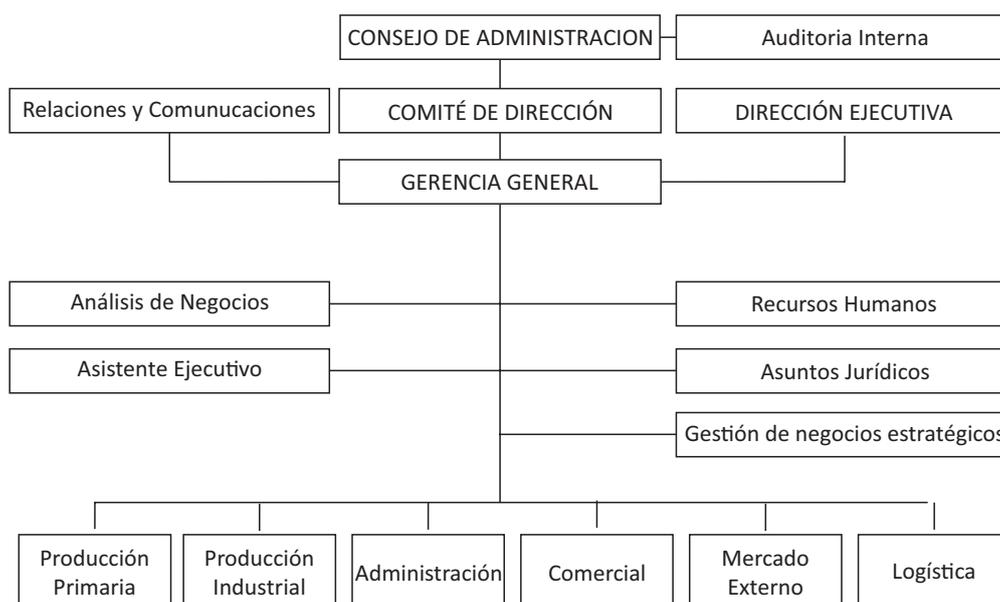
Existe una Comisión Fiscalizadora de la administración que es la responsable del control financiero del negocio como también asegurar el pleno ejercicio de los derechos de los socios. La conforman un presidente, dos síndicos titulares y 3 suplentes, que ejercen su mandato por tiempo determinado.

La Dirección Ejecutiva está a cargo de la gestión estratégica del mediano y largo plazo y la Gerencia General se ocupa de la gestión cotidiana de la empresa y de la coordinación de los equipos de trabajo.

---

<sup>69</sup> SanCor. Reporte de sostenibilidad 2014-2015.

**Figura 9.4** Organigrama de SanCor: Cooperativas Unidas Limitadas



Fuente: Reporte de Sostenibilidad 2014-2015. <http://www.sancor.com/responsabilidadsocial/flipbook/index.html#p=1>

Los socios participan en el sistema a partir de las regulaciones que emanan de la legislación nacional, las normas y principios del cooperativismo del Estatuto Social y del Reglamento Interno. Lo hacen a través de reuniones informativas, asambleas de distrito, acceso directo a cada consejero en el distrito que corresponde. Se informan institucionalmente a través de la Memoria y Balance, el reporte de sostenibilidad, la revista SanCor, el portal [www.sancor.com](http://www.sancor.com) y redes sociales privadas con acceso exclusivo a información general y técnica, a datos de producción y gestión individual o de cada explotación tambera. También lo pueden hacer a través de un área de relación específica de Producción Primaria.

El área de Auditoría Interna posee mecanismos de control que proporcionan cobertura de factores de riesgos, tratando de brindar seguridad para el cumplimiento de objetivos y ofreciendo confiabilidad de la información financiera y el cumplimiento del sistema normativo vigente. Adicionalmente se realiza un monitoreo continuo a través de “alertas” para garantizar la prevención y control de las operaciones.

Además, se realizan auditorías periódicas de estados contables por auditores externos independientes que se envían a la Comisión Nacional de Valores, siendo publicados por dicha comisión. Por otra parte, el máximo órgano de control: la Comisión Fiscalizadora posee responsabilidades legales de evaluación y control del Consejo de Administración de la empresa.

### CAMBIOS Y PROBLEMAS DE AGENCIA

Esta empresa aparece como una de las cooperativas que ha procedido, por necesidad o por preocupación, a realizar algunos cambios para adecuar su estructura. En primer lugar se observa que como federación, procedió a la creación de empresas subsidiarias y joint ventures, todas bajo la modalidad de empresas de capital. Supo conseguir las economías de escala necesarias que le permitieron lograr en su momento competi-

vidad nacional e internacional e intentó con diverso éxito la diferenciación de productos. Asimismo, cambió su estructura federativa para asociar directamente a los productores, en una cercanía mayor con sus asociados.

Sin embargo en el resto de los aspectos, la característica de la cooperativa parece responder muy estrechamente a la Ley de Cooperativas argentinas. A pesar del tamaño y el avance en la diferenciación de productos, la misma se asemeja al modelo de cooperativa tradicional.

Efectivamente, cuando se analiza su Estatuto, se observa que excepto en unos pocos aspectos, mantiene bastantes lineamientos básicos de las cooperativas tradicionales, lo que a los efectos de este trabajo genera dudas acerca del correcto alineamiento entre estrategias y estructura.

No se detectan incentivos para la inversión de los asociados. Los mismos, no parecen tener ninguna retribución por su esfuerzo de aportar capital, así sea menor. Es más, su aporte va desapareciendo por el efecto inflacionario ya que no existe ninguna revalorización de la cuota social, y si se retira, se le devolverá a valor nominal. No parece haber distribución de excedentes en las buenas épocas. Los excedentes, cuando los ha habido, parecen haberse capitalizado.

No se observa diferenciación en lo cobrado por el productor entre la materia prima entregada y el valor agregado. El uso del precio al asociado sin diferenciar el valor agregado por la industria ha sido una costumbre arraigada en las cooperativas lácteas argentinas, lo cual conlleva un cierto grado de discrecionalidad de los directivos sobre aplicar un mayor o menor valor al precio del productor por su leche y una confusión al asociado sobre cuáles son los verdaderos precios del mercado. Se suele afirmar que las cooperativas, de alguna forma, cumplen el rol de empresas “testigos” que clarifican el precio “justo” en los mercados. Pero ello no parece ser así, si dichos precios suben o bajan por decisiones políticas internas, loables o no.

Con respecto al cambio de política en 2015 de aumentar el precio pagado al productor, según la Memoria:<sup>70</sup> “El comportamiento de la Cooperativa fue diferente al de la competencia, al mantener en todo lo posible el precio que se adelantaba en concepto de pago de la materia prima, entendiendo que resultaba imprescindible acompañar el esfuerzo productivo, brindando así una oportunidad para sobrellevar una de las crisis más significativas que se recuerde para la lechería nacional y mundial”. Una postura que contrasta con la experiencia extranjera relevada, en que la que la estrategia de pagar mayores precios se basa en primer lugar en asegurar la sustentabilidad de las empresas y que tengan ganancias, para posteriormente distribuir las mismas a los asociados.

No parece observarse en sus Memorias referencia al desarrollo de Planes Estratégicos de Mediano o Largo Plazo, contra los cuales se pueda ir monitoreando el cumplimiento anual, como es dable observar en otros renglones industriales del país o del exterior.

Presenta, eso sí, una mayor difusión de sus actividades en internet y de sus números respecto a otras cooperativas lácteas argentinas. Ello es posible por acción propia directa o en parte indirecta por la obligación de publicitar sus estados contables, debido a la negociación de deuda a través de la Comisión Nacional de Valores.

Todo ello, parece configurar las condiciones predisponentes ideales para la presencia de problemas de agencia, lo que torna muy difícil un desempeño exitoso sostenible.

---

70 Memoria Ejercicio Económico 2015-16.

## SOCIEDAD COOPERATIVA DE TAMBEROS DE LA ZONA DE ROSARIO LTDA. (COTAR)

La Sociedad Cooperativa de Tamberos de la Zona de Rosario Ltda. (Cotar) es una cooperativa de primer grado cuya planta fabril se sitúa en el barrio Industrial de Rosario. Actualmente cuenta con tres líneas principales de producción ubicadas en un mismo emplazamiento catastral: un sector de leche en polvo con capacidad de 135 mil litros, uno de ultrapasterizado con capacidad de 150 mil litros y un sector de tetrapack para leche larga vida con capacidad de 120 mil litros elaborándose en total, un promedio diario algo menor a 300 mil litros. Posee un plantel de 200 trabajadores, entre permanentes y temporarios.

Produce una amplia variedad de productos lácteos: leche larga vida (UAT), leche en polvo, crema, yogures bebibles y en potes, flanes, postres y leche ultrapasterizada. Se completa su carpeta de productos con líneas de quesos, manteca, dulce de leche y otros lácteos que se realizan a fasón. En los últimos años se agregaron a la comercialización agua mineral y fiambres con la marca Cotar.<sup>71</sup>

Procesa entre 8-9 millones de litros mensuales, llega a 3000 puntos de venta, tiene 250 proveedores activos y 40 distribuidores exclusivos.

Los socios de la cooperativa (alrededor de 40) producen unos 70 mil litros diarios que entregan a SanCor pero a través de un acuerdo estratégico, la misma le provee de leche cruda, por la cual se elaboran productos con marcas afines a la misma o bien es adquirida por Cotar para elaborar productos propios. Este acuerdo estratégico se desarrolló en un momento de crisis de la cooperativa, lo que permitió su supervivencia en dicho trance y su posterior recuperación en el mercado.

### Breve Historia

La crisis del treinta tuvo enorme influencia sobre la vida económica del mundo, golpeando a las economías de mayor vinculación global. A raíz de la depresión que se fue extendiendo en el tiempo, los países adoptaron posturas proteccionistas y como consecuencia de ello, se observó un fuerte descenso de los precios de las materias primas, entre ellos los de los productos lácteos.

El año 1934 marcó el punto más duro de la crisis en el sector debido a la caída de precios y volúmenes de las exportaciones argentinas al mercado mantequero inglés, En ese contexto histórico, el 30 de enero de 1935 se crea la Sociedad Gremial de Tamberos de la Zona de Rosario. Años después, en 1938, se modifican los estatutos originales y la sociedad se transforma en una sociedad comercial de carácter cooperativo.

Hacia 1945 se comienza a asumir como prioritaria la concreción de industrializar la leche cruda recibida por los socios y en 1963 se inaugura la primera planta pasteurizadora de Sudamérica en la ciudad de Rosario, en el barrio Industrial.

En la década de 1970 se instala una planta de leche de polvo en el mismo emplazamiento catastral y en 1975 se inaugura en la localidad de Totoras<sup>72</sup> una planta de quesos, la cual fue una planta exportadora hasta 1998.

A lo largo del tiempo la cooperativa va adquiriendo y construyendo diversos inmuebles para desarrollar con mayor eficiencia la captación primaria de leche, fundamentalmente en la región sur de la provincia de Santa Fe: Totoras, San Genaro, Classon, Clusellas, pero también en la provincia de Córdoba en localidades como Leones, Marcos Juárez, Villa Ana.

Adquirió diversas plantas o cremerías, como Totoras, Monte Flores y Villa Eloí-

<sup>71</sup> <http://cotar.com.ar/nuestros-productos/>.

<sup>72</sup> 75 km al noreste de la ciudad de Rosario.

sa. Se fusionó con la primera cooperativa láctea del país, situada en Zavalla (Santa Fe). Asimismo incorporó una Feria de Remates Ganaderos en Roldán (Sta Fe) y depósitos de insumos y semilla en Leones, San Genaro y otras localidades.

Se fijó la sede administrativa y de reuniones en el centro de Rosario, en un edificio de 4000 metros cuadrados.<sup>73</sup>

Cotar cubría principalmente la ciudad de Rosario y zona periférica con una red de distribuidores y vendía a almacenes, restaurantes, hoteles y pequeños supermercados minoristas; llegando también a cadenas de hipermercados, supermercados y mayoristas a través de representantes en Buenos Aires: Disco, Norte, Carrefour, Coto, etc. Participaba además en diversas licitaciones de la Municipalidad de Rosario para productos de leche en polvo fraccionado.

Se realizaron exportaciones de leche en polvo en bolsas de 25 kg a Argelia, Marruecos, Mauritania, Burkina Faso, Vietnam, Senegal, Nigeria, Angola, Kuwait, Togo, Colombia, Brasil. En este último país además se colocaba queso producido en la planta de Totoras. Estas operaciones se realizaban por medio de brokers del exterior y de nuestro país.

A finales de los años '80 la cooperativa tenía más de 300 socios y operaba alrededor de 300 mil litros diarios. En la década del '90, al igual que otras empresas lácteas comenzó una campaña de mejoramiento de la calidad de la leche que recibía, colaborando en la instalación de equipos de frío en los tambos y ajustando la logística propia.

Hacia 1995 y ante dificultades financieras crecientes, se concentró la administración en la planta fabril, sede central actual.

Durante 1997 se realiza un estudio sobre un posible emprendimiento con Pérez Companc S.A., en la cual se espera que dicha empresa aporte capital para reposición de máquinas y capital de trabajo. A pesar del acercamiento con dicho grupo, no se logra entendimiento. Pero hacia 1998 se arriba a un acuerdo estratégico con SanCor, posibilitando renovación de parte del equipo de maquinaria y refuerzo de la estructura financiera.<sup>74</sup>

En el acuerdo, Cotar vende todas sus marcas a Establecimientos Lácteos San Marco S.A. (del grupo SanCor), pero conserva la posibilidad de comercializar productos propios con otras marcas.

El 30 de enero de 2000 se llama a convocatoria de acreedores. El 7 de Noviembre de 2000 se logra un nuevo acuerdo con SanCor y se firma un contrato a nueve años para fabricar productos a fasón y Sancor se compromete a proveer de materia prima a Cotar y garantizar un precio mínimo de compra. Cotar aprovisiona 225 mil litros diarios en el primer año de convenio, 210 mil durante el segundo año y 175 mil en los siete restantes. En junio de 2001 se aprueba un acuerdo con los acreedores, que le permite a la empresa la homologación del concurso preventivo al que había recurrido en febrero del año 2000, acosado por un pasivo de 11 millones de pesos.<sup>75</sup>

Se llega a un arreglo con acreedores quirografarios, proveedores, productores tamberos, y prestadores de servicios, por una deuda global de cuatro millones de pesos.<sup>76</sup> El convenio prevé una quita del 40 por ciento de la deuda, dos años de espera y el desembolso del dinero en 60 cuotas.

El abanico de deudas se completaba con algo más de medio millón de pesos que se le debía al fisco y el resto correspondía a bancos, con quienes en la mayoría de los casos se alcanzaron acuerdos particulares.

El edificio del centro de Rosario se vende a Coto S.A., trasladándose las oficinas administrativas a la sede fabril de barrio Industrial.

73 [www.lacapital.com.ar/ed\\_impresa/2009/9/edicion.../noticia\\_5520.html](http://www.lacapital.com.ar/ed_impresa/2009/9/edicion.../noticia_5520.html).

74 <http://cotar.com.ar/nosotros/>.

75 <http://www.fyo.com/noticia/28724/la-cooperativa-cotar-salio-del-concurso>.

76 En ese momento la cotización del dólar americano era igual a 1 peso (Ley de Convertibilidad).

En el año 2003 se comienza a incorporar leche propia con marca SCTZR Ltda. Se vuelve a incursionar en comercio exterior exportando leche en polvo con dicha marca. Y también para terceros.

A fines del año 2004 se decide por una cuestión de costos dejar de producir quesos en Totoras. Por lo que se trasladan los operarios de la planta Totoras a la planta de Rosario para mantener la fuente de trabajo.

Hacia el año 2005 se inscribe y desarrolla la marca Yolanka, que era una antigua marca de la empresa Kasdorf en la Capital Federal y el Gran Buenos Aires, donde habitualmente se comercializaba. Durante ese mismo año se contrata a una consultora especializada y se realiza un revalúo técnico de las plantas.

La cooperativa contaba con un personal permanente de 200 operarios y alrededor de 30 temporarios para ciertas tareas específicas (fraccionado de leche en polvo, embarques de exportación, etc). Se realizaban trabajos a fasón (aparte de SanCor) a empresas como Canut SA, San Ignacio SA, La Sibila y otras.

La planta de quesos de Totoras deja de producir en 2008 por obsolescencia de sus equipos y por la creciente conflictividad del sector sindical.<sup>77</sup> Dicha planta industrial se remata en mayo de 2011, bajo el peso de las deudas que acumulaba la cooperativa. La relación leche (procesada)/trabajador durante esos años era inferior a 1000 litros diarios por persona.

En el año 2010, se firma un nuevo Acta Acuerdo con SanCor llevando el nivel de actividad a 100 mil litros de leche ultrapasterizada y 25 mil litros de leche en polvo por día. Se crea a su vez una mesa de seguimiento de dicho acuerdo con representantes del gobierno provincial, del personal de la cooperativa y síndicos de la convocatoria elaborando semestralmente, un estado de situación.

Hacia el año 2012 la empresa, realiza una fuerte adecuación de recursos respecto a su capacidad de trabajo, lo que determina negociaciones con el gremio de trabajadores lácteos y llegándose a acuerdos que incluyen retiros voluntarios pero también nuevas incorporaciones.

Actualmente la empresa ha regularizado sus deudas con el sector privado aunque aún no en su totalidad con el sector público, especialmente con el fisco. Presenta superávits operativos en los últimos años y una relación leche/trabajador superior a 1000 litros.

### **Misión y objetivos**

La misión que se adjudica la cooperativa a través de su página web<sup>78</sup> señala que se ofrecen “productos alimenticios de óptima calidad, generando un compromiso beneficioso para nuestros productores asociados, contribuyendo a la salud y calidad de vida de nuestros consumidores y potenciando las competencias profesionales de nuestros empleados” y se propone “ser líderes en el sector lácteo regional, reconocidos por nuestros valores cooperativos y por el compromiso con nuestros consumidores, productores, empleados, proveedores y con la comunidad” a través de los siguientes valores como: “principios cooperativos, compromiso y pasión por el trabajo, interés por las personas, responsabilidad social, confianza y transparencia y sustentabilidad”.

### **Membresía**

Toda persona que quiera asociarse debe presentar una solicitud por escrito ante

<sup>77</sup> <http://www.cronista.com/negocios/Rematan-una-planta-de-Cotar-la-lactea-emblematica-rosarina-20110526-0024.html>.

<sup>78</sup> <http://cotar.com.ar/nosotros/>.

el Consejo de Administración, comprometiéndose a suscribir una cuota social por lo menos y a cumplir las disposiciones del Estatuto y de los reglamentos que en su consecuencia se dicten.<sup>79</sup> No existe derecho a la entrada y en el detalle sobre qué personas pueden asociarse, lo puede hacer cualquier persona de existencia visible o ideal que se dedique a la explotación tambera, con las características similares que estipula el Estatuto de SanCor.

### **Estructura Transaccional**

Los socios de la cooperativa producen un promedio entre 1.500 y 2.000 litros por día. El 20 % de los socios más chicos tiene el 4 % de la leche y el 20 % más grande, el 45 %. La edad promedio de los asociados es superior a los 50 años y son todos de nacionalidad argentina. Los tambos se ubican en un radio aproximado de 100 km desde la planta fabril.

Con anterioridad al acuerdo con SanCor, la Cooperativa tenía con los socios similares tratos y requerimientos que otras empresas respecto a la calidad y volumen de la materia prima y pago consecuente de la misma, o sea establecía bonificaciones y penalidades según el caso. Se recibía toda la leche que se producía.

En cuanto a bacterias se bonificaba en mayor medida cuánto menor porcentaje de Unidades Formadoras de Colonias presentaba la leche cruda. Lo mismo con Células Somáticas, pero con otra escala de bonificaciones, así como con temperatura y sanidad animal. También existía una bonificación por volumen y según los años, una bonificación por mes comparado que consistía en considerar el crecimiento a igual mes del año anterior.

En la década de 1990, se pasó de pagar por kilogramo de grasa butirosa a pagar por kilo de grasa butirosa y por kilo de proteína. Es decir el ingreso que percibía un asociado por su leche era el precio por kilo de grasa multiplicado por la cantidad de grasa entregada más el precio por kilo de proteína multiplicado por la cantidad de proteína entregada. A ello se le sumaban las bonificaciones respectivas.

Aparte de la recepción de la leche existían otras transacciones con los asociados. La cooperativa proveía insumos para el agro, existía un supermercado de consumo, se brindaban servicios especiales como la recría de vaquillonas por orden de los asociados de forma de permitir que los socios liberaran campo con el objeto de producir más leche. Pero todo ello fue desapareciendo cuando la cooperativa entró en concurso de acreedores.

Conjuntamente con el acuerdo con SanCor, los socios a través de la creación de otra cooperativa primaria pasaron a entregar la leche a SanCor, y ésta se comprometió a abastecer de leche a Cotar en los términos oportunamente descriptos. Por ello, la recepción de la leche se realiza en SanCor bajo los mismos requerimientos (bacterias, temperatura, volumen, sanidad) percibiendo los asociados el mismo pago que realiza SanCor para todos sus socios, fijando un precio para la grasa y otro para la proteína, con las bonificaciones correspondientes.

### **Estructura de Inversión**

El capital social es ilimitado y está constituido por cuotas sociales indivisibles y consta de acciones representativas de una o más cuotas sociales que revisten el carácter de nominativas y que pueden transferirse con autorización previa del Consejo de Administración siempre que el nuevo adquirente sea tambero y se asocie a la cooperativa

---

<sup>79</sup> Estatutos. Capítulo II. De los asociados. Artículo 10 y 11.

si ya no lo estuviese. El valor de la cuota social es de \$10 cada una.<sup>80</sup> Las cuotas sociales quedan afectadas como mayor garantía de las operaciones que el asociado realice con la cooperativa. Para reembolso de las cuotas sociales se destina el 5 % del capital integrado, atendiendo las solicitudes por riguroso orden de presentación. En caso de retiro, exclusión o disolución, los asociados solo tienen derecho a que se reembolse el valor nominal de sus cuotas sociales integradas, deducidas las pérdidas que proporcionalmente les corresponda soportar.<sup>81</sup>

Son 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 el 5 % se destina a reserva legal, el 5 % a fondo de acción asistencial y laboral o para estímulo al personal, el 5 % al fondo de educación y capacitación cooperativa, una suma indeterminada para pagar interés a las cuotas sociales y el resto se distribuye entre los asociados en concepto de retorno en proporción a las operaciones realizadas por cada uno.<sup>82</sup>

La Asamblea puede resolver que el retorno y los intereses se distribuyan total o parcialmente en efectivo o en cuotas sociales.<sup>83</sup>

Históricamente las decisiones sobre el destino de posibles excedentes se canalizaron por la mejora del precio pagado a los tamberos y no por el reparto de excedentes. Desde los años '90 la evolución de la situación económica de la cooperativa no permitió existencia de excedentes sino un aumento continuo de la deuda contraída. No se registraron pagos de intereses sobre el capital.

Actualmente, si bien comienzan a existir superávits operativos, aún queda por terminar de regularizar la deuda con el fisco aunque ya hay tratativas concretas avanzadas. Dada la inexistencia de financiamiento, tanto por parte de los socios como por agentes externos (bancos), una estrategia que permite desarrollar nuevos emprendimientos se da bajo el régimen de alquiler. En el último año, se instaló otra línea de tetrapack para producir leche UAT bajo este formato.

La empresa busca duplicar el sector de subproductos, por lo que está en tratativas con autoridades provinciales para obtener un crédito a tasas preferenciales que le permita acceder a satisfacer la expectativa de crecimiento de la demanda en el mercado y la intención oficial es acordar herramientas conjuntas para que ello se concrete.<sup>84</sup>

La empresa además avanza en la dirección de conformar un grupo alimenticio Cotar. A tal efecto se avanzó en la venta de productos no lácteos como agua mineral, salchichas, fiambres, gelatinas; y en breve comercializar: aceite de oliva y helados. La idea es aunar esfuerzos con otras cooperativas, empresas recuperadas o pymes con dificultad de llegada al mercado masivo; desarrollar equipos de auditoría y control de calidad e incorporar esos productos al portafolio de la empresa, consolidando la realidad concreta de un grupo alimenticio.<sup>85</sup>

## **Estructura de Gobernanza**

El estatuto determina que tendrán voz y voto los socios que integren las cuotas sociales suscriptas. O en su caso estén al día con el pago de las mismas, a falta de este requisito solo tienen voz. Cada asociado tiene un solo voto, cualquiera fuera el número de sus cuotas sociales.<sup>86</sup> La administración de la cooperativa está a cargo de un Consejo de Administración constituido por cinco miembros titulares. Deben ser asociados que no

80 Equivalente a menos del valor de un litro de leche en el supermercado (octubre 2016).

81 Estatutos. Capítulo III. Del capital social. Artículos 17, 19, 21, 22 y 23.

82 Estatutos. Capítulo IV. De la contabilidad y el ejercicio social. Artículo 29.

83 Estatutos. Capítulo IV. De la contabilidad y el ejercicio social. Artículo 31.

84 <http://www.elciudadanoweb.com/cotar-quiere-ampliar-su-produccion/>.

85 <http://cotar.com.ar/un-grupo-alimenticio/>.

86 Artículo 37, De las Asambleas, Estatutos.

tengan deudas vencidas con la cooperativa y que no hayan tenido ninguna compulsa judicial con la misma. A su vez, deben tener un historial que revele un accionar comercial y/o productivo sin fallos o condena.<sup>87</sup>

Los miembros del Consejo son elegidos por Asamblea Ordinaria conforme al procedimiento contemplado en el Reglamento Electoral. Permanecen en principio por un período de dos años en el mandato.<sup>88</sup> Pero pueden ser reelegidos indefinidamente.<sup>89</sup>

El Consejo de Administración designa a/los Gerente/s, fijándole el poder necesario para una buena administración. Asimismo el Consejo está habilitado para todos los actos que le permitan habilitar una gestión competente. Cuando lo considere necesario se convoca a una Asamblea Ordinaria o Extraordinaria sometiendo a su consideración todo lo que se considere oportuno.<sup>90</sup>

La fiscalización está a cargo de un Síndico titular y otro suplente, elegido entre los socios en Asamblea, con duración de un período, pudiendo volver a ser elegidos.

La cooperativa cuenta además con un servicio de Auditoría Externa de acuerdo con las disposiciones del artículo 81 de la Ley N° 20.337.<sup>91</sup>

## CAMBIOS Y PROBLEMAS DE AGENCIA

Esta cooperativa, a diferencia de SanCor, se desarrolló predominantemente dentro del medio local: la ciudad de Rosario y alrededores. Aunque hubo intentos fallidos de diversificar mercados en su historia, como Buenos Aires o Mar del Plata. Actualmente está consolidando una pequeña participación en Buenos Aires.

En la década del '80, cuando muchas cooperativas se endeudaron o realizaron diversas alianzas para obtener capital, Cotar continuó privilegiando la forma de sostener el precio a los productores o brindarles servicios diversos según sus necesidades, antes que distribuir excedentes. Ello se trasuntó en pérdidas de participación de mercado en su propia localidad, dada la obsolescencia en que fue entrando su capital fijo.

Sus resultados operativos se tornaron negativos y crecientes con el paso de los años hasta su situación concursal y aún durante la misma. El rebalanceo operativo y financiero llevó más de una década, rozando la probabilidad de quiebra. Pero en los últimos años ha logrado tener superávits operativos y ha regularizado la deuda privada. Cotar ha sido siempre una cooperativa tradicional tanto en sus Estatutos como en los hechos observados, siguiendo el derrotero de no distribuir excedentes, de no actualizar el capital nominal de los socios en la historia inflacionaria argentina, de no pagar intereses sobre el capital, de privilegiar el pago a los socios en el precio de la leche recibida (y no discriminar el valor agregado por la industrialización) y de brindar servicios de todo tipo al asociado aún cuando ello signifique subsidios cruzados soportado por la actividad industrial.

Todo ello ha sido un campo propicio para problemas concretos de agencia, donde los intereses de los agentes (gerentes, gremios, etc) no se alineaban con el principal, sea por inacción política al respecto o por errores de política.

Actualmente, existe un debate en el Consejo sobre plantear que el capital de los socios tendría que considerarse a valor producto, como parecen haberlo implementado algunas cooperativas de otros sectores en el país.<sup>92</sup> Y también se discute la necesidad de cumplir el pago de intereses sobre el capital y discriminar del pago por la leche cruda, lo aportado por la industrialización. Pero se discute hacia el futuro, porque en la actualidad

87 Estatutos. Capítulo VI. De la administración y representación. Artículos 47, 48 y 49.

88 Estatutos. Capítulo VI. De la administración y representación. Artículo 50.

89 Desde el Concurso de acreedores, se permite la reelección indefinida.

90 Estatutos. Capítulo VI. De la administración y representación. Artículo 57.

91 Estatutos. Capítulo VI. De la administración y representación. Artículo 65 y 70.

92 Como la Cooperativa Agrícola de Colonia Liebig Ltda. (Basañes, 2011).

no parece posible de implementarse antes de solucionar otros problemas de mayor peso. Los desafíos que tiene que enfrentar esta cooperativa aún son numerosos y fuertemente estructurales. Por empezar, los socios tienen que volver a sentirse socios de Cotar y querer volver a participar en la vida societaria. La reelección indefinida de los miembros del Consejo surgió por la escasez de personas interesadas en ser parte de la gobernanza de la empresa. Por otro lado, los socios siguen entregando la leche a SanCor y es SanCor quien aún paga su leche.

La alianza con SanCor en su momento parece haber sido acertada ya que posiblemente era el único camino que se tenía disponible para evitar la quiebra. Es cierto que hubo ciertas desinteligencias en los primeros años y por eso se firmaron varios acuerdos. Pero se logró salvar un núcleo de leche cruda y al final, el acuerdo brindó sus frutos y Cotar se fue recomponiendo.

En la dinámica de este proceso, el tiempo transcurrido ha sido elevado y eso contribuyó a alejar los socios de sus raíces originarias. Esta cooperativa se encuentra en una etapa de reconstitución y transición, siendo incierto el tiempo que llevará la misma y si llegará o no, a una situación de crecimiento sustentable. Una vez resuelto el sentido de pertenencia de los socios, se podrá proceder a alinear los intereses de los agentes con el principal, de forma de lograr un desarrollo armónico y sustentable.

## BIBLIOGRAFÍA

### SanCor

- HUENS, F. (2015). SanCor cabeza a cabeza con La Serenísima. *Sociedad Rural de las Colonias* Recuperado de <http://rurallascolonias.com.ar/?p=6693>.
- LATTUADA, M., NOGUEIRA, M., RENOLD J Y URCOLA, M. (2011). *Cooperativismo y Capital Social en la Agricultura Argentina a Comienzos del Siglo XXI*. Buenos Aires: UCAR-PROSAP.
- LONGONI, M. (11 de Setiembre de 2013). Luego del salvataje de Chávez, SanCor volvió a las pérdidas. *Clarín. Ieco*. Recuperado de [https://www.clarin.com/empresas-y-negocios/luego-salvataje-chavez-sancor-perdidas\\_0\\_HJaDnSEjPQe.html](https://www.clarin.com/empresas-y-negocios/luego-salvataje-chavez-sancor-perdidas_0_HJaDnSEjPQe.html).
- COMISIÓN NACIONAL DE VALORES (2016). *Memorias y Balances*. Recuperado de <http://www.cnv.gov.ar/InfoFinan/Zips.asp?CodiSoc=234&DescriSoc=Sancor%20Coop.%20Unidas%20Ltda.&TipoDocum=1&TipoArchivo=1&TipoBalance=1&Lang=0>.
- MINISTERIO DE AGROINDUSTRIA (MINAGRI). (2015). *Consumo Aparente y Real Anual*. Subsecretaría de Lechería, Buenos Aires. Recuperado de [http://www.minagri.gob.ar/site/\\_subsecretaria\\_de\\_lecheria/lecheria/07\\_Estad%C3%ADsticas/\\_archivos/Consumo\\_aparente\\_y\\_real\\_anual.pdf?consumo](http://www.minagri.gob.ar/site/_subsecretaria_de_lecheria/lecheria/07_Estad%C3%ADsticas/_archivos/Consumo_aparente_y_real_anual.pdf?consumo).
- RESSEL, B. Y SILVA, N. (2008). Impactos de la integración regional del Mercosur en el sector cooperativo. Estudio de caso: SanCor Coop. Unidas Limitada. Facultad de Ciencias Económicas. Universidad Nacional de La Plata. Institutos de Estudios Cooperativos. Apoyo del IRDC Canadá. La Plata.
- REVISTA SANCOR. (2015, Julio). SanCor realizó una asamblea extraordinaria. N° 705. Año LXXIV.
- SANCOR. (2015, Abril). Ficha técnica. Recuperado de <http://www.sancor.com/prensa/prensa-ficha-tecnica?es>.
- SANCOR (2015). Reporte de sostenibilidad 2014-2015. Recuperado de <http://www.sancor.com/responsabilidadsocial/flipbook/index.html#p=1>.

## **COTAR**

BASAÑES, C. (2011). Sistemas de Capitalización en las Cooperativas Agropecuarias: Un Análisis de Casos. Documento 74. Universidad de Buenos Aires. Facultad de Ciencias Económicas. Centro de Estudios de Sociología del Trabajo. Buenos Aires.



---

## OTRAS COOPERATIVAS ARGENTINAS DE INDUSTRIALIZACIÓN DE LECHE ACTIVAS

Edith Depetris de Guiguet  
Mariano Coronel  
Luciano Russo

Además de la mayor cooperativa, SanCor, y de Cotar, analizada previamente, se mantienen activas otras cooperativas de industrialización de leche. En tamaño, pero muy distante del de SanCor, sigue Manfrey Cooperativa de Tamberos de Comercialización e Industrialización Limitada. Y luego otras que reciben y procesan menores volúmenes de leche en diferentes cuencas. En este capítulo, además de la anterior, se hará un breve relevamiento de dos cooperativas de la cuenca lechera de Villa María, provincia de Córdoba, y de Cosalta, con productores del Valle de Lerma de la provincia de Salta. Se concluirá con una somera referencia a la situación actual de la Cooperativa Tampera de Gualaguaychú limitada (COTAGÚ).

### MANFREY COOPERATIVA DE TAMBEROS DE COMERCIALIZACIÓN E INDUSTRIALIZACIÓN LIMITADA

#### Breve Historia<sup>1</sup>

Localizada en la cuenca lechera central del país, la actual cooperativa nació como una federación de seis pequeñas cooperativas: Cooperativa de Tamberos “Las Delicias” Ltda., Cooperativa Cremera “La Favorita” Ltda., Cooperativa de Tamberos “La vencedora” Ltda., Cooperativa de Tamberos “La Maravilla” Ltda., Cooperativa de Tamberos “La Moderna” Ltda., Cooperativa de Tamberos “La Poderosa” Ltda., que acopiaban leche en la región y elaboraban crema y caseína. Se constituyó en la localidad de Freyre,

---

<sup>1</sup> Se sigue en este punto la información de su sitio web.

Departamento San Justo, provincia de Córdoba, el 7 de Agosto de 1943, con el nombre de "Sociedad de Cooperativas Asociadas Fábrica de Manteca Ltda".

Reunió su capital inicial con el aporte de cada asociada de veinte acciones de un mil pesos moneda nacional, con el objetivo de elaborar manteca.<sup>2</sup>

En 1944 se registraron las marcas Manfrey (por Manteca Freyre) y Ceibo, con otros nombres alternativos. En 1945 comenzó el fraccionado de manteca en paquetes de 100 gramos y 200 gramos, y al año siguiente se concretó la primera venta del primer cargamento a Bélgica, para llegar a otros países. También en 1948 se ingresó al mercado de caseína para exportar a EEUU. En 1954 se exportó manteca a Inglaterra, Rusia, Chile y Túnez.

En 1950 se inició la comercialización en el mercado interno, adquiriéndose en 1959 los primeros camiones térmicos. En 1963 se comenzó la diversificación para producir quesos, dulce de leche y crema. En 1966 se lanzó al mercado la leche fluida entera en botellas de litro y a los dos años la leche en sachet, en 1971 la producción de yogures y postres.

En 1976 se fusionaron 10 cooperativas primarias y la federación, dando origen a "Manfrey Cooperativa de Tamberos de Comercialización e Industrialización Limitada". La cooperativa continuó creciendo, con el establecimiento de una planta deshidratadora, otra para la elaboración de quesos, para dulce de leche, ultra filtrado de suero para recuperación de proteínas proveniente de la elaboración de quesos, ampliación de la planta de leche fluida, producción de mermeladas y dulces sólidos, elaboración de yogurt, de crema pasteurizada, de postres y flanes.

A medida que se fueron modernizando y ampliando cada una de ellas, también se fueron estableciendo centros de distribución en diferentes ciudades del país, como Córdoba, Santa Fe, Santiago del Estero, Salta, Mendoza, Tucumán, Resistencia y Mar del Plata, Rosario, Buenos Aires.

### **En la Actualidad**

Actualmente la cooperativa tiene 273 asociados, de los cuales 120 son activos. En 2015 tuvo una facturación total de \$ 1.059.529.294, correspondiendo el 97% al mercado interno y el 3% al mercado exportador.

En los últimos dos años la zona productora se vio sujeta a graves problemas climáticos, con lluvias excepcionales que provocaron inundaciones de campos, la pérdida de pasturas y granos, y el cierre de tambos con desplazamiento de animales a otras zonas más altas.

En 2015 el total de leche recibida fue de 134.097.152 litros de leche de socios, que representaron 4.413.527 kilogramos de proteína. La variante estacional dio un máximo en octubre, con 444.139 kilogramos y la menor en febrero con 276.719 kilogramos.

Del total de leche elaborada, el 61% se destinó a leche en polvo, el resto a Quesos (16,3%), Leche Fluida (8,9%), yogur (8,9%), dulce de leche (2,4%), crema (1,5%) y Leche UAT (1%). En la venta, tiene un nicho de producción de leche kosher para Israel y Brasil, así como de dulce de leche para Arcor.

Para aprovechar mejor la capacidad instalada y la mano de obra, ofrece servicios de elaboración a fasón, habiendo en 2015 elaborado bajo esta modalidad 41,3 millones de litros (cerca del 31% del total recibido). Por su parte, dada la conveniencia de redireccionar la materia prima para lograr mejores precios, la cooperativa contrató el envío de leche para la elaboración de quesos a fasón a otras empresas, así como de leche UAT con la cooperativa COTAR.

---

<sup>2</sup> Una descripción detallada de la historia puede verse en <http://www.manfrey.com.ar/site/70/>, de la que se destacan en esta reseña solamente algunos de los puntos más relevantes.

## **Estructura de Inversiones**

El estatuto de la cooperativa responde a todas las características establecidas por la ley de cooperativas, siguiendo un estatuto tipo tradicional.

Hasta 2014 la política era aceptar a todos los productores que quisieran asociarse; actualmente se lo hace si se considera que la empresa está en condiciones de procesar la leche adicional. De lo contrario, tiene un tiempo de espera. En caso de necesidad puntual de leche, se compra por contrato.

Para asociarse el interesado tiene que ser productor de leche y titular de la explotación. Esto último ha causado algunos problemas, debido a que cada vez con mayor frecuencia el cambio generacional hace que la explotación esté a nombre del padre, ya jubilado, mientras que sea el hijo quien ha tomado a cargo la actividad.

Tiene acciones nominativas transferibles entre asociados con acuerdo del Consejo a su valor nominal. Como en otras cooperativas lácteas, el capital aportado por los asociados no tiene relevancia para la entidad. Formalmente el valor de la cuota parte es de \$0,10, lo que corresponde a menos de 0,025% del valor recibido por el asociado por un (1) litro de leche a la fecha (\$4,00, octubre 2016). La mayor parte del capital individual ha sido formado mediante la capitalización de retornos cuando existen excedentes, práctica muy arraigada en el medio.

En 2015, según la Memoria y Balance, el capital cooperativo suscrito e integrado ascendía a \$ 3.627.943, con un ajuste (que fue permitido hasta 2003) de \$11.991.294, lo que hace un subtotal contable de \$ 15.619.237. Con un Patrimonio Neto total de \$162.010.705, el capital individualizado nominal aportado que se devolvería en caso de retiro de los asociados representa un 0,02%.

Acogiéndose a la disposición de la ley de cooperativas y del estatuto de que la cooperativa está obligada a rescatar anualmente al menos 5% del Capital Suscrito de los socios que dejan la entidad, medido en valores nominales e integrados conforme al último balance aprobado, los reintegros en 2015 se cancelan: a) un 20% a noventa días de la aprobación de la Asamblea; y b) el saldo en ocho cuotas trimestrales. Ello significa que el asociado que se retira recibirá el reembolso completo a los 29 meses de aprobado su retiro por la Asamblea.

La Cooperativa no determina derecho de entrada ni exigencia de aportes accionarios de otro tipo.

El financiamiento proviene mayormente de fuentes bancarias, aprovechándose, como en otros casos, de líneas de promociones que puedan aparecer, tanto para inversiones como para capital de trabajo. En 2015 se reporta una deuda por préstamos bancarios corrientes y no corrientes con garantías reales de \$ 30.175.714 acordados por el Banco de la Nación Argentina; y otros montos de menor cuantía acordados por Banco Macro S.A., Banco de la Ciudad de Buenos Aires; Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A.

Los repartos de excedentes se realizan como lo establece la legislación.

## **Participación en otras Empresas**

La cooperativa tiene una participación en San Justo Servicios Agropecuarios SRL, una sociedad de provisión de servicios agropecuarios por un valor de \$ 619.295 según el balance de 2015. Con el objetivo de bajar costos y mejorar la calidad de las reservas forrajeras, la cooperativa informa haber incorporado un equipo para la confección de magafardos, habiéndose confeccionado en la campaña 5.201 megafardos. También haber ensilado 7.742 hectáreas, embutido 3.813 toneladas de maíz.

También informa participaciones en otras cooperativas, como la Cooperativa de Servicios Públicos de Freyre Ltda, la Cooperativa Colonia Prosperidad, y la Cooperativa

Agrícola, Ganadera y de Consumo de Freyre Ltda, por un valor accionario total de \$ 896.811.

Tiene un tambo propio con una producción de 1.211.063 litros de leche. Un criadero colectivo de terneros (3.510 terneros en 2015). Venta de semillas de avena, alfalfa, maíz y sorgo, de las que se comercializaron 89.515 kilogramos en el año.

Ante las dificultades que tenían los asociados por la carencia de servicio telefónico, la cooperativa se involucró negociando el ofrecimiento de servicios de telefonía celular, con 3.770 líneas. Aparte de ello, ofrece servicios varios como de venta de seguros, cobertura médica, y sin costo alguno, servicio de traslado de enfermos con ambulancia. Como la cooperativa ofrece servicios a asociados y no asociados, los excedentes generados por estos últimos (\$ 2.311.026 en 2015) se destinan a una cuenta especial de reserva. Mientras que por la gestión cooperativa con asociados tuvo una pérdida de \$ 21.407.265.

### **Estructura Transaccional**

El precio de la leche lo determina mensualmente el Consejo de Administración, pagándose por calidad y composición. El precio promedio abonado en el ejercicio 2015 ha sido de \$ 90,46 por kilogramo de proteína y de \$ 2,9309 por litro de leche.

### **Estructura de Gobernanza**

Los asociados, reunidos en Asamblea, eligen a los integrantes del Consejo de Administración con el sistema de un voto por asociado.

El Consejo de Administración está formado por 12 personas, con síndico titular y suplente, que delega en un Comité Ejecutivo compuesto por el Presidente, Secretario y Tesorero. Se observa la permanencia a través de los años de algunos de los consejeros.

El personal gerencial encargado de la parte comercial es preferentemente formado dentro de la empresa. Han descentralizado la contabilidad por áreas para ganar eficiencia y control.

Como en otros casos, se manifiestan las dificultades para involucrar a los asociados en la vida democrática de la cooperativa, lo que se está haciendo cada vez más crítico por los problemas económicos del sector y en los productores más jóvenes.

### **Comunicaciones**

La información que provee el sitio web de la cooperativa es bastante escasa como para servir como un medio de comunicación efectiva (ida y vuelta) con los asociados, y de información y educación acerca de la marcha y el desempeño empresarial de la cooperativa.

Se centra en su historia, galería de fotos de los presidentes, en el tipo de productos que venden y en alguna otra como los centros de distribución. No hay documentación anexa de interés para los asociados y otros, como memorias y balances, estatuto, información sobre objetivos, estrategias generales y de cumplimiento anual, planes anuales para hacer seguimiento e su implementación, etc., por lo que se asume deben utilizar otras formas.

## **CAMBIOS Y PROBLEMAS DE AGENCIA**

Después de SanCor, esta es la cooperativa de industrialización de leche de mayor dimensión que se mantiene activa en Argentina.

A pesar de tener productos de marca reconocida en el mercado nacional, y haber

exportado con cierta regularidad, pudiéndosela incluir entonces entre aquéllas que han hecho un avance en la cadena láctea de valor agregado, su estructura cooperativa es muy tradicional. Más aún, aunque el centro de su actividad es la elaboración de productos lácteos, desarrolla al mismo tiempo y por la misma cooperativa, un gran número de actividades adicionales de asistencia al productor que la asemeja más a una cooperativa local. No se han observado innovaciones en su estructura cooperativa que indiquen un proceso de ajuste a las estrategias de diferenciación y exportación.

Da la impresión que están llevando adelante el trabajo de dos cooperativas diferentes: una de provisión de insumos y servicios al productor, y otra de agregado de valor a la materia prima. Cada una de ellas con sus propios problemas particulares, al igual que los requerimientos de inversión, de personal y de manejo empresarial.

En base a las hipótesis que manejamos en este trabajo, permanecer con una sola unidad (la cooperativa) atendiendo todos esos eslabones al mismo tiempo puede generar muchos de los problemas de agencia de las cooperativas tradicionales. Sin redefiniciones y ajustes parecería que se hará muy costosa su permanencia exitosa en los segmentos de mayor valor agregado.

## COOPERATIVAS DE LA CUENCA DE VILLA MARIA, CORDOBA

En los últimos años algunas cooperativas lograron autorizaciones y/o llegaron a efectivizar algunas exportaciones de commodities, como en la cuenca de Villa María, provincia de Córdoba: la Cooperativa Agrícola Ganadera de Arroyo Cabral Ltda y la Cooperativa Agrícola Tampera de James Craik Ltda. Haremos una breve mención a las características de cada una.

### COOPERATIVA AGRÍCOLA GANADERA ARROYO CABRAL

La Cooperativa Agrícola Ganadera de "Arroyo Cabral" Ltda se encuentra ubicada en la localidad del mismo nombre de la provincia de Córdoba. Es una cooperativa multiactiva, habiendo ampliado su objeto social en 2013 con una reforma estatutaria. Tiene como principales actividades el Procesamiento de Lácteos (68% de la facturación en 2015), Acopio de Cereales y Oleaginosos, producción propia y venta de maní, Provisión de Agroquímicos, semillas e insumos agropecuarios.<sup>3</sup> La cooperativa tiene 200 empleados, una planta procesadora de maní, una planta de acopio de granos, dos plantas lácteas.

#### Breve Historia<sup>4</sup>

La cooperativa se constituye en la asamblea del día 12 de octubre de 1946, con la asistencia de los coordinadores de la Federación Agraria Argentina y 72 productores de la zona, recibiendo la personería jurídica en marzo de 1947. El 21 de abril se nombra un gerente y un cadete de escritorio.

Unos pocos meses después se compra una fábrica de elaboración de lácteos "La Pichina", mientras se proyecta la construcción de un galpón para almacenar granos. En 1948 se concreta esta aspiración en terrenos del ferrocarril, y se compra una balanza de 30.000 Kg. Cuatro años después se adquiere otro terreno para la construcción de la sede social, que se inauguran en 1955.

<sup>3</sup> <http://www.cooparroyocabral.com.ar/es/cooperativa/datos-de-interes/>.

<sup>4</sup> Se sigue la información publicada en su página web.

En 1960 los asociados que se localizaban en la zona de La Palestina lograron que se comprara un terreno de 4 hectáreas para instalar otra planta procesadora, hoy conocida como la Número Dos, comenzando con sus actividades en 1962. En 1965 se construye otro galpón para granos.

Se continúa en los años siguientes con la remodelación de la planta No. 1, la compra de un terreno para la construcción de una cámara frigorífica, y con la ampliación de la balanza de granos a 80.000 kg. En 1970 se inauguran las cámaras frigoríficas.

A través de los años, entonces, la cooperativa ha llegado a contar con cuatro establecimientos emplazados en diferentes lugares y destinados a funciones específicas, según el siguiente detalle:<sup>5</sup>

**Planta N° 1:** Cercana a la localidad de Arroyo Cabral y en la cual se elaboran quesos en todas sus variedades, dulce de leche, crema, manteca y quesos procesados. En este establecimiento fabril se realiza el pre-tratamiento de leche, contando con el equipamiento necesario para elaborar quesos de pastas blanda, semidura y dura. Se cuenta con saladeros, cámaras de oreo, sala de envase y expedición; cámaras para almacenamiento de quesos duros; instalaciones para elaborar quesos procesados y dulce de leche; salas de servicios; depósitos de insumos, laboratorio y oficinas; taller de mantenimiento; servicios para el personal.

**Planta No. 2:** Ubicada a 1500 metros al Norte de la localidad de La Palestina sobre el nuevo camino pavimentado que une a ésta con Arroyo Cabral. Destinada a la elaboración de quesos semiduros de textura abierta. Cuenta con recibo, pre-tratamiento de leche, equipamiento para elaborar quesos de pastas semidura, saladeros, cámara de oreo, sala de envase y expedición; cámara para almacenamiento de quesos; sala de servicios; depósito de insumos y oficina; taller de mantenimiento; servicios para el personal.

**Cámaras y venta al público:** Ubicada en la localidad de Arroyo Cabral sobre Ruta Nacional N° 158, está destinada al almacenamiento y expedición de productos terminados. Aquí se arma toda la logística para la distribución de los productos, que gracias a la flota de camiones propios, se llega diversas provincias del País. Además cuenta con un moderno local de Venta al Público.

**Depósito de Distribución:** Ubicado en Valentín Alsina, Partido de Lanús, Buenos Aires; destinado al almacenamiento para su posterior venta. Sala de carga y descarga de mercadería; dos cámaras frigoríficas; sala de servicios; oficinas y servicios para el personal. Logística con camiones propios, nivel mayorista en las principales provincias de nuestro país

### **En la Actualidad:**

En la actividad láctea ha llegado a recolectar 180.000 litros diarios de 63 tamboros, aunque en 2015 el volumen ha disminuido considerablemente por serios problemas climáticos, excesivas lluvias y otros relacionados con la situación propia de crisis del sector lechero. El producto que la distingue es la producción de quesos con marca propia "Arroyo Cabral", tanto de pastas blandas, semi-duras y duras. produce además manteca y dulce de leche.

En el ejercicio contable 2014-2015 la cooperativa alcanzó el mayor acopio de granos de su historia, con 64.500 toneladas. Correspondieron 13,6 mil toneladas a trigo, 33 mil toneladas a soja, 15,6 mil toneladas de maíz, 1,8 mil toneladas de sorgo, y 335 toneladas de avena, con una capacidad instalada de almacenamiento de 17.000 toneladas. Una vez acondicionada, alrededor del 40% de los granos se envían al puerto de Rosario para

---

5 <http://www.cooparroyocabral.com.ar/es/lacteos/instalaciones/>.

la exportación, o a las industrias aceiteras.

Además, la cooperativa tiene producción propia de maní, habiendo obtenido 3.141 toneladas de maní en caja limpio, inferior a otros años por bajos rindes, complementando volúmenes con el acopio de productores. El 95% de la selección realizada en una planta de última generación se exporta, principalmente a la Unión Europea.

Por el tipo de actividades que tiene, la cooperativa opera con asociados y no asociados. El total de asociados al finalizar el balance 2014-2015 fue de 113, todos de la provincia de Córdoba, mencionándose que 92 de ellos son activos. O sea que la cooperativa no tiene un padrón depurado, sino que mantiene asociados que no operan regularmente con ella. Como la cooperativa es diversificada, es amplio el espectro de asociados que pueden hacer alguna o varias de las actividades.

Es una de las pocas cooperativas que en su sitio de internet incluye su misión, visión y valores. Lo que llama la atención es que los mismos, en particular las dos primeras, están centradas en la cooperativa como empresa, como centro del sistema. No se menciona a la cooperativa como una herramienta de los asociados para incrementar sus ingresos como productores o el bienestar de los asociados.

La cooperativa reporta como Misión<sup>6</sup> “Ser un proveedor de productos y servicios de alta performance en cada una de sus actividades. Ser pioneros en la utilización de las últimas tecnologías de proceso para la producción de lácteos y sus derivados, como así también para la selección de maní confitería y la producción de cereales.

“Consolidar la presencia de los productos de la empresa a nivel local e internacional, con una estrategia de negocios que permita el crecimiento sostenido de la empresa en las próximas décadas.”

“Nuestra visión corporativa consiste en maximizar la utilización de los recursos de inversión y financiamiento que nos permitan sostener a la empresa en los niveles de rentabilidad actuales, como base para el crecimiento sostenido en el Largo Plazo. Si esto se logra, entonces habremos afianzado la maximización del bienestar de nuestro personal y de toda la cadena de valor, como lo venimos haciendo en forma ininterrumpida desde hace más de 60 años. Somos una empresa insignia, no solamente por la calidad de nuestros productos, sino esencialmente por la calidad humana y profesional de nuestros asociados y nuestro personal.” (subrayado agregado por los autores).

Tiene como Valores ser “Fiel representante de los principios cooperativistas.

- Igualdad y ecuanimidad en la atención a los problemas de nuestros pequeños y medianos productores (socios y clientes) de nuestra entidad
  - Esfuerzo para promover el desarrollo integrado de nuestra región y comunidad
  - Fuerza, energía y transparencia para solucionar situaciones operativas, de crecimiento de nuestros asociados y de nuestra entidad que los convoca
  - Voluntad e ímpetu para contribuir a crear una industria sólida pujante y en constante crecimiento para darle a nuestra producción primaria el mayor valor agregado
- Eficiencia y honestidad en la gestión diaria de nuestra institución.”

### **Estructura de Inversión**

La cooperativa mantiene en sus estatutos una estructura cooperativa tradicional. El capital social es ilimitado y constituido por cuotas sociales nominativas y solo transferibles entre asociados con el acuerdo del Consejo de Administración (art. 15 del estatuto).

En la lista de asociados se observa que la suscripción e integración de referencia

---

6 [http://www.trustcp.com/admin/archivos\\_recibidos/adjunto22.pdf](http://www.trustcp.com/admin/archivos_recibidos/adjunto22.pdf).

exigida para ser asociado es de \$15.000.<sup>7</sup> No obstante el nivel, de los 113 asociados, 35 (casi un tercio) aún no tienen integrada la totalidad de esa cuota social (30,9%); 66 la han sobrepasado, teniendo entre 15.000 y 49.999; 6 tienen entre \$50.000-99.999; y otros 6 tienen más de \$100.000. En el total, esas diferencias dan como resultado que el monto integrado parezca bajo, llegando al 10%. Algunas de las actividades realizadas son utilizadas por toda la población que lo desee, constituyéndose en socios y clientes. Por ejemplo, la sección Combustible reporta ser la única que expende combustible de naftas en el pueblo; también la cooperativa en su sección Ferretería, ofrece variedades de productos; y otras áreas, como seguros de salud (ACA Salud), seguros generales (La Segunda Coop Ltda) y COOVAECO (servicios de turismo). Por lo tanto, no se requiere la asociación para participar de la utilización de varios de los servicios.

En 2015 el excedente fue de \$944.607, con la particularidad que los “resultados de la gestión cooperativa con asociados” fueron positivos, mientras que las de “no-asociados” negativa.

**Tabla 10.1** Excedentes del Ejercicio 2015 de Asociados y no Asociados.

Excedente (en pesos argentinos)	2015	2014
Por la gestión cooperativa con asociados	1.088.470	4.780.379
Por la gestión cooperativa con no-asociados	(2.041.792)	3.266.859
Ajenos a la gestión cooperativa	1.897.929	-
Excedente del ejercicio	<b>944.607</b>	<b>8.047.238</b>

Nota: (cifras negativas entre paréntesis).

Fuente: Memoria y Balance General 2015. Estado de Resultados, página 14.

Los resultados contables de la cooperativa han alternado frecuentemente con años de déficits y otros con excedentes. Por esa razón, se menciona en 2015<sup>8</sup> que la cooperativa no podrá distribuir excedentes repartibles en el futuro ya que se encuentran pendientes de recomposición la reserva especial Art. 42, que fueron absorbidas en ejercicios anteriores. Además de ésta, la cooperativa tiene Resultados Acumulados por \$152.126 de déficit que también deben absorberse.

En su Informe el síndico recomienda que en el futuro se destinen los excedentes a reconstituir el capital de trabajo de la cooperativa y a inversiones que permitan mejoras en tecnología de trabajo.<sup>9</sup> Asimismo, implementar un plan de acción que transforme en socios a los no asociados que hoy operan con la institución.

Se prevé el pago de intereses a las cuotas sociales, para lo cual se asignó un monto de \$119.406, igual para 2014 y 2015. Para un monto de \$3.261.208, representa un promedio de alrededor de un 3,6% en el año.

Rige el principio de puertas abiertas para todo el que se quiera asociar y en caso de retiro, el asociado podrá solicitar reembolso de sus cuotas partes, a valor nominal y deducidas las pérdidas que hubiere.<sup>10</sup> A esos efectos, la cooperativa podrá disponer de hasta un 5% del total del capital integrado por año,<sup>11</sup> y se hará según el orden de presen-

7 En el Estatuto en 2007 figuraban A10, de la vieja moneda. Versión en internet. Se encontró un solo caso de un asociado que figura con un capital suscrito e integrado de \$10.012,71. Se sospecha puede deberse a un error tipográfico, o a alguien que dejó de ser asociado activo.

8 Memoria y Balance, Notas a los Estados contables, 7), página 21.

9 Memoria y Balance 2015, Informe del Síndico, página 34.

10 Art. 18 del estatuto.

11 Se menciona que según el artículo 23 del Estatuto Social vigente, la disposición es de reintegro de Cuotas Sociales hasta el 5% del Capital Suscrito e Integrado, no de al menos el 5%, como lo dispone la Ley de Cooperativas 20337. (Orden del día, memoria y Balance 2015, página 4).

tación. Como el retiro se hace a valor nominal, el valor real de las cuotas partes disminuye con el proceso inflacionario.

Según se verifica del Balance, ha habido bastante movimiento de asociados en los últimos años. En 2007 eran 220, cerrando 2015 con 113. Como resultado de la disminución, en 2015 habría desembolsos de capital pendientes de 152 asociados con \$975.868, con un monto que equivale al 30% del capital suscrito (\$3.261.207).

**Tabla 10.2** Evolución del Capital Cooperativo Pendiente de Reintegro (número de asociados)

	6/2012	11/2012	2013	2014	2015
Pendientes del ejercicio anterior	115	113	113	113	152
Solicitudes aprobadas	3	0	0	0	0
Exclusiones aprobadas	0	0	0	40	0
Reintegros efectuados	5	0	0	1	0
Saldos Pendientes	113	113	113	152	152
Monto (en pesos)	\$595.737	\$595.737	\$595.737	\$975.868	\$975.868

Fuente: Memoria y Balance 2015, Anexo VIII.

Una idea de lo anterior, tanto de lo que representan los intereses pagados, como los valores recibidos por retiro, lo da si se mira la reexpresión permitida del capital en el balance de la cooperativa. La misma corresponde a un ajuste por inflación permitido hasta marzo 2003. Mientras que el aporte nominal reembolsable de los asociados asciende a \$3.261.208, el reajuste llega a \$3.575.274 haciendo un total contable de Aportes de los Asociados de \$6.836.482. Como esa actualización no ha sido capitalizada, no pasará a los asociados en caso de retiro, quedando sus aportes al mismo valor del momento en que se hicieron.

La capitalización de retornos es una práctica común. Como se mencionó previamente, en el caso de que se hubieran utilizado reservas para compensar quebrantos, no se podría distribuir retornos sin haberlas restituido al nivel anterior a su utilización. Tampoco podrán distribuirse excedentes sin haber compensado las pérdidas de ejercicios anteriores.

La falta de actualización de las cuotas sociales reembolsables, el pago de un interés muy bajo comparado con los de mercado, la demora en la devolución de los aportes al retiro, la práctica de capitalización de retornos (si correspondiere), o las disposiciones de recomponer reservas o déficits, pueden constituir ejemplos de problemas de agencia que no incentivan el financiamiento de las cooperativas por los asociados. No obstante, se observa que en este caso es la que mayores montos de capital suscrito tiene, comparada con otras relevadas.

### Fuentes de Financiamiento

La principal fuente de financiamiento ha sido la bancaria, tanto de entidades públicas como privadas. Como ejemplo, en la Memoria se cita al Banco Provincia de Córdoba, Banco de la Nación Argentina, Banco de Santa Fe, Banco HSBC, Banco Francés, Banco Santander Río, Banco Patagonia, Banco Galicia, Nuevo Banco Suquía, Banco Credicoop Cooperativo Ltda.

Las deudas bancarias y financieras del ejercicio 2015 son altas (superan los 78 millones de pesos, representando el 57% en el Pasivo Corriente; y los \$15 millones, con

el 88% en el Pasivo no Corriente), habiéndolo sido también en 2014 con 69 millones de pesos y con casi las mismas instituciones. No solamente los intereses de las deudas bancarias pesan sobre el costo financiero, sino también los impuestos a los débitos y créditos bancarios, que en el ejercicio sumaron \$3.936.701 (solamente este ítem supera el monto de cuotas sociales de los productores), un aumento sobre los \$1.853.253 en el anterior. De los cuales han sido imputados 2.234.597 (57%) a la sección lácteos.

### **Obligaciones negociables<sup>12</sup>**

Una herramienta novedosa para este tipo de entidades ha sido la emisión en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires de un programa global de Obligaciones Negociables (ON) por un monto total de \$ 5.000.000.<sup>13</sup> Fue justificada como fortalecimiento del Capital de Trabajo, la cancelación anticipada de pasivos bancarios y la ejecución de inversiones en activos fijos dentro de sus plantas de lácteos, maní confitería y silos.

La colocación fue llevada a cabo por Cohen Sociedad de Bolsa. Estructurada por el grupo de servicios financieros Trust Capital Partners, con el respaldo de Garantía de Valores SGR (la sociedad de garantía recíproca del Sistema Bursatil Argentino).

### **Inversiones en otras empresas**

Aunque la actividad láctea representa el 68% del monto de operaciones, las inversiones en otras empresas que aparecen en los balances no corresponden a la actividad láctea, sino a granos y maní.

### **Estructura Transaccional**

La actividad lechera es la de mayor relevancia en términos de monto de operaciones. Sobre un total facturado de 419 millones de pesos, las operaciones lácteas sumaron \$ 285 millones (68%), 8 % Maní, 16% Agroquímicos y Semillas, 4% Combustibles y 1,2% Ferretería. Las comisiones en Cereales y Oleaginosas corresponden al 1,7% y muy pequeña para Seguros. La diversificación es tomada como una ventaja en la dispersión de riesgo, ya que ante fluctuaciones en alguna de las actividades, se puede compensar con otras.

El precio de la leche que se paga es el de mercado, habiendo sido un precio muy deprimido en el período 2014-2015 para los 60.587.689 litros de leche recibidos, a un promedio de \$3,03 por litro. A su vez, la venta de productos lácteos alcanzó 6.563.397 millones de kilogramos con una facturación de \$270.043.827 más IVA.

### **Exportación de Lácteos**

La búsqueda de colocaciones de lácteos en el mercado externo comenzó luego de la crisis de 2002. En los primeros días del año 2012 la Cooperativa Agrícola Ganadera de Arroyo Cabral Ltda. concretó el primer embarque de una exportación con destino a Beijing, República Popular de China de 230 toneladas de queso de las variedades muzzarella, muzzarella light, gouda, provolone y reggianito, en forma conjunta con la empresa Capilla del Señor de Villa María. Otros embarques se concretaron mediante la exportación de Quesos duros (Reggianito y Sardo), 25 Tn a los EEUU; como también exportación a Rusia de quesos Gouda y Edam, y de queso barra a Brasil. No obstante, en los últimos cuatro años no se han realizado exportaciones por considerar que no conve-

<sup>12</sup> [http://www.trustcp.com/admin/archivos\\_recibidos/adjunto22.pdf](http://www.trustcp.com/admin/archivos_recibidos/adjunto22.pdf).

<sup>13</sup> [://www.cooparroycabral.com.ar/es/cooperativa/mecanismos-de-financiamiento/](http://www.cooparroycabral.com.ar/es/cooperativa/mecanismos-de-financiamiento/).

nía.

En esta actividad exportadora la cooperativa contaba con experiencia con relación al maní, ya que comercializan regularmente producción propia a países europeos.

### **Estructura de Gobernanza**

Según su estatuto, cada asociado tiene derecho a un voto, cualquiera fuera el número de acciones y la actividad que realiza.<sup>14</sup> No hay depuración de padrones, por lo que siguen apareciendo como asociados algunos que no son más activos.

El Consejo de Administración está constituido por 9 miembros titulares y 5 suplentes, elegidos por votación directa y secreta, con un Síndico Titular y un Suplente. Los consejeros y síndicos tienen voz en las asambleas pero no voto cuando se decide sobre la aprobación de su gestión. En la última asamblea concurrieron 29 sobre los totales 93 socios activos, los que incluyeron 7 mujeres.

La estructura de personal de la cooperativa es alta, dada la diversificación y el tipo de actividades que realiza. En 2007 tenía casi la misma cantidad de asociados que de empleados, 220 asociados y 226 empleados, pero mientras se redujo el número de los primeros, se lo hizo en menor proporción con los segundos, con los actuales 113 asociados y 187 empleados en 2015.<sup>15</sup> Estos últimos han absorbido \$ 3.696.098 anuales, de los cuales son fijos Profesionales y técnicos: 4 (\$79.001, 2,1%); Administrativos (\$375.267, 10,1%): 20; Ventas: 9 (\$133.509, 3,6%); Operarios: 128 permanentes (\$3.094.811, 83,7%) y 25 temporarios (\$164.878, 4,4%); Maestranza: 1 (\$13.511, 0,36%). Además se reportan 25 operarios eventuales.

### **Otros Aspectos de Interés**

A pesar de tener problemas propios del eslabón de la industria y comercialización de lácteos, sus directivos parecen mantener muy arraigada la concepción social del cooperativismo, en su rol para dar trabajo a los empleados del pueblo, en sus aportes a entidades de bien público, y en la participación en eventos sociales.<sup>16</sup> No obstante, tienen en claro que “además de cumplir una función social, la cooperativa debe ser correcta, competitiva y eficiente en lo económico y financiero para seguir subsistiendo”.<sup>17</sup>

En función de nuestro estudio, se la percibe como una cooperativa local, con una estructura cooperativa tradicional, con experiencias exitosas de una incursión en la colocación de productos con marca propia, muy diversificada. Mucho énfasis es puesto en la cooperativa como empresa social, con beneficios para toda la comunidad. No obstante, en la entrevista con la gerencia surgieron ejemplos varios de servicios que brindan a los asociados y demandan una atención personalizada.

Ha hecho innovaciones para buscar fuentes de financiamiento, como las obligaciones negociables.

### **Comunicaciones**

El sitio de internet de la cooperativa es bastante informativo en relación a los aspectos comerciales de interés de los asociados y en relación a los vistos de otras cooperativas. Por ejemplo, incluye cotizaciones de mercados, noticias sobre la evolución de

<sup>14</sup> Art. 38, según la Memoria y Balance 2015.

<sup>15</sup> Personal de la Cooperativa, absorbe \$ 3.696.098 anuales, de los cuales son fijos Profesionales y técnicos: 4 (\$79.001); Administrativos (375.267): 20; Ventas: 9 (\$133.509); Operarios: 128 permanentes (3.094.811) y 25 temporarios (\$164.878); Maestranza: 1 (13.511).

<sup>16</sup> ver Infortambo, marzo 2016, pag. 43-48.

<sup>17</sup> Idem, pag 45.

los mismos, y forma de contactarse. Además de hacer conocer los productos que elabora, y algo en general de las actividades propias. En su sección cooperativa, menciona la historia, misión, visión y valores, incluye una reforma realizada a su estatuto social ampliando sus objetivos (no está en internet en forma completa), y agrega noticias de actividades.

No se encontró documentación relacionada con planes estratégicos y la propuesta de cumplimiento periódicos, lo que es común a las cooperativas.

## **CAMBIOS Y PROBLEMAS DE AGENCIA**

En síntesis, la entidad presenta una estructura de inversión muy tradicional de las cooperativas de la ley 20.337, con una innovación en la búsqueda de recursos como la emisión por única vez de emisiones negociables en 2007. Para la cooperativa los aportes accionarios de los asociados no tienen relevancia en la estructura de financiamiento, aunque se encontraron que son más altos que en otras cooperativas. También se ha encontrado en el capital social una re-expresión por inflación (a 2003), siendo los valores reembolsables menores.

Del relevamiento realizado se deduce que los asociados derivan beneficios de otros aspectos, tal vez mejor definidos en términos de “costos de transacciones”. Facilitado de trámites, asistencia en las operaciones que realiza, créditos de muy corto plazo, confianza en el asesoramiento, trato directo con el personal gerencial ante cualquier inconveniente, todos aspectos que sería interesante si se pudiera evaluar con algún sistema formal.

## **COOPERATIVA AGRICOLA TAMBERA DE JAMES CRAIK LTDA**

Localizada muy cerca a la anterior, la Cooperativa Agrícola Tambera de James Craik Ltda fue creada por 53 productores el día 21 de febrero de 1926 con el nombre de Cooperativa Agrícola Federal Limitada, bajo el auspicio de la Federación Agrícola Argentina, en la localidad del mismo nombre, en la cuenca lechera de Villa María, Córdoba. Como la mayoría en esa época, “surgió la necesidad de crear esta cooperativa, para que los colonos pudieran comercializar mejor su producción y contrarrestar la falta de organismos públicos que no regulaban la actividad, ni defendían sus intereses frente a los pocos acopios privados que monopolizaban la demanda. Esta empresa se inició así, con el acopio de cereales y secciones de consumo, como el almacén de ramos generales y corralón”.<sup>18</sup>

Es una cooperativa diversificada, con actividades en 1) Sección Autoservicio, 2) Combustibles y Servicompas; 3) Sección Lácteos; 4) Sección Cereales. Se informa que la cooperativa realiza siembra de soja-trigo, recría de vaquillonas y la producción de leche propia.

En términos de ingresos, la actividad principal de la empresa es la láctea con el acopio de leche y producción de quesos, leche y suero en polvo, que comercializa con la marca El Craikense, generando el 77% de la facturación (2015).

Al 30 de junio de 2015 tenía un total de 232 asociados, con 91 empleados de tiempo completo.<sup>19</sup>

### **Estructura de Inversión**

Como en la anterior, la cooperativa sigue en su estatuto las características de la

<sup>18</sup> <http://www.ar.all.biz/cooperativa-agrcola-tambera-de-james-craik-empresa-e6704>.

<sup>19</sup> Informe Anual de Auditoría, Balance 2015.

Ley 20.337. No se encontraron rasgos diferentes que hayan surgido de modificaciones especiales a la misma.

Las condiciones de entrada, de las cuotas sociales, de su reembolso, etc. son las que corresponden a los estatutos tipos de las cooperativas.

Al 30 de junio de 2015 el capital suscrito e integrado era de \$810.335, lo que da un promedio de \$ 3.492 por socio. El mínimo encontrado en la lista de accionistas fue de \$118 y el máximo de \$ 22.249. Acá surgen dos comentarios. El primero es que de acuerdo al Cuadro de Evolución del Patrimonio Neto, el capital integrado aportado y reembolsable representa el 7% del total contable de Aporte de los Asociados (que asciende a un total de \$11.146.053), el resto es ajuste permitido hasta 2003.

El segundo es que si se divide el total de Aportes de \$11.146.053 con el ajuste,<sup>20</sup> por los 232 asociados, daría \$ 48.043 a cada uno, y no los \$3.492 promedio que obtendrían como reembolso si se retiran. Por lo tanto, en el aporte de los asociados queda clara la pérdida de valor por inflación, aún cuando la misma se tomó en cuenta hasta 2003. Por otro lado, el valor del capital integrado de \$ 810.335 es bastante cercano al pagado en concepto de comisiones bancarias (\$740.876) y muy inferior al pagado por impuestos al débito y créditos bancarios (\$2.126.320), lo que indica que el primero es muy bajo o el segundo muy alto dentro de la operatoria de la entidad.

En el Pasivo corriente y no corriente del balance se encuentra una cuenta "Préstamos de Asociados", tanto en 2014 como 2015, aunque no se explica la característica de los mismos.<sup>21</sup>

A pesar de no haber encontrado ninguna innovación en particular, en la memoria el presidente menciona que están trabajando para "mejorar el perfil financiero y buscar socios, dentro del cooperativismo para capitalizar la empresa e impedir que el déficit financiero nos consuma lo trabajado durante el año".<sup>22</sup> Esa idea de buscar socios comerciales parece que ya tiene antecedentes concretos de previas conversaciones con cooperativas, pero que no se pudieron efectivizar hasta el momento.

Aunque la cooperativa puede obtener resultados operativos favorables, la incidencia de los gastos administrativos y el resultado financiero puede ser tan desfavorable que resulta en quebrantos, que es lo ocurrido en este caso. Como lo expresó el presidente en 2015 "los intereses pagados se comieron los excedentes de la cooperativa".

Con un excedente operativo del 5,59% de las ventas, el resultado financiero deficitario equivalente al 71,9% del resultado bruto operativo indica que este rubro es crítico en la sostenibilidad de la empresa. Nuevamente si se comparan las cuotas sociales (\$810.335) con los intereses totales pagados (\$3.895.371) se aprecia el costo de la carencia de mayor capital social, y la importancia de establecer incentivos genuinos para que en el futuro esto pudiera ocurrir.

En cuanto a las entidades que brindan financiamiento también aparecen principalmente las gubernamentales. Por ejemplo, en 2014 la cooperativa inauguró la construcción de nueva infraestructura, la adquisición de equipos y maquinarias de última generación tecnológica, se reacondicionaron equipos e instalaciones existentes, para dotar a las fabricas de una gran eficiencia y una mayor productividad.<sup>23</sup> En esa oportunidad se informó que se había incrementado la capacidad de almacenamiento de leche fluida de 100.000 a 230.000 litros diarios, la cámaras de oreo de quesos de 30.000 a 100.000 Kg., las cámaras de maduración de 500.000 a 900.000 Kg. de queso, y el procesamiento de leche de 160.000 a 300.000 litros diarios. El proyecto se había venido financiando en parte con fondos propios, y en parte con fondos del Banco de la Nación Argentina.

20 No se especifica en el Balance la característica de ese Revalúo Técnico ej. 87.

21 Memoria y Balance 2015, Estado de Situación Patrimonial.

22 Memoria y Balance 2015.

23 <http://www.cooparroycabral.com.ar/es/lacteos/inauguracion-ampliacion-y-modernizacion-plantas-lacteos>.

En la generación de excedentes, nuevamente se encuentra que han sido positivos por la gestión con no asociados y negativos con los asociados. A tal punto es importante esta diferencia, que en 2013 y 2014 han sido mayores, llegando a contrarrestar las pérdidas.

**Tabla 10.3** Excedentes por Gestión con Asociados y no Asociados

Excedente (en pesos argentinos)	2015 (Ej.90)	2014 (Ej.89)	2013 Ej.88)
Por la gestión cooperativa con asociados	(13.722.835)	(7.334.486)	(499.177)
Por la gestión cooperativa con no-asociados	11.744.508	9.202.478	569.070
Ajenos a la gestión cooperativa	-	-	
<b>Excedente del ejercicio</b>	<b>(1.978.327)</b>	<b>1.867.992</b>	<b>69.893</b>

Nota: (cifras negativas entre paréntesis).

Fuente: Memoria y Balance General 2015. Estado de Resultados.

Los excedentes del año 2014 se destinaron a compensar quebrantos del Ejercicio 84 (\$45.303) y del ejercicio 87 (\$1.819.311), quedando para distribuir \$3.376.

Los problemas económicos se agravaron por las emergencias hídricas y otros eventos climáticos, que provocó una fuerte reducción en la entrega de leche en 2016, bajando de 110 mil litros diarios a 35 mil, y recién en abril subió a 50 mil. Las autoridades alegan que por la suba de las tarifas, la inflación y una fuerte presión impositiva<sup>24</sup> la actividad “no es rentable”.<sup>25</sup> Si bien se acordó reducir la jornada laboral por tres meses, los problemas siguieron con diferentes medidas sindicales, y alegatos de sus dirigentes de que los problemas que arrastra la cooperativa se debe a la falta de gestión.<sup>26</sup>

### **Inversiones en otras Empresas**

En el Activo no corriente se incluyen inversiones en cuotas sociales y bonos por \$1.771.133, sin aclaraciones. Como se encuentra asociada a la Asociación de Cooperativas Argentinas Coop. Ltda, podría corresponder a ese concepto.

### **Estructura Transaccional**

En su memoria de 2015 el presidente reporta que la cooperativa ha “sido referente en el precio pagado al productor, lo que asegura la consecuencia societaria”. También se informa que se siguen las directivas en relación al formato de liquidación mensual de la leche, pago por calidad, de acuerdo a las exigencias impositivas y de política lechera de la Subsecretaría de Lechería.

Según las memorias, en 2013 el precio pagado a los tamberos fue un 18,76% superior al precio promedio del año anterior; en 2014 el mismo superó en un 46,32% al del año anterior; y en 2015 fue un 29,67% superior que en 2014. Se supone son incrementos sobre valores nominales, sin deflacionar. En la memoria se informan solamente porcentajes, sin precisar cifras de volúmenes totales de leche recibida, precios promedios en valores, u otros datos de interés en volúmenes.

Sobre esa base, el origen de la leche elaborada corresponde en su mayor parte a la entrega de los asociados, pero además con compras a terceros y elaboración de productos para terceros, según la Tabla 10.4

24 <http://www.conclusion.com.ar/2016/06/cooperativa-lactea-de-90-anos-despidio-20-del-personal>.

25 <http://www.eldiariocba.com.ar/los-trabajadores-deberan-esperar/>.

26 <http://www.eldiariocba.com.ar/gremios-rechazaron-procedimiento-crisis/>.

En cuanto al destino por producto, el mayor porcentaje se destina a la elaboración de quesos de pasta blanda, y leche en polvo, como se observa en la Tabla 10.5.

**Tabla 10.4** Volumen de Leche Recolectada

	2015	2014
	En %	
Productores	88,87	81,40
Comprados a Terceros	1,51	2,32
A fazón	12,62	16,28

Fuente: Memoria y Balance General 2015.

**Tabla 10.5** Elaboración de Productos

	2015	2014	2013
	En %		
Quesos Pasta Blanda	58,99	63,50	58,07
Semidura	11,88	9,28	13,44
Dura	9,27	8,36	9,88
Leche en Polvo	18,63	18,16	15,99
Provisión al Personal	0,15	0,11	0,10
Crema de Leche	1,08	0,59	0,94

Fuente: Memoria y Balance General 2015.

En relación al área comercial, se informa que dividieron las zonas del país con responsables designados en cada una para fortalecer su posición. Ello indica la intención estratégica de expandir el mercado de sus marcas y productos en el mercado interno.

En mayo de 2014 China habilitó, entre otras 33 empresas argentinas, a la Cooperativa Agrícola Tampera de James Craik Ltda para realizar exportaciones de productos lácteos con ese destino. La cooperativa informa haber producido varias ventas a ese país de leche en polvo, quedando contratos abiertos que no se concretaron posteriormente por la caída del precio internacional. Igualmente informan tener contratos abiertos con Brasil y otros países limítrofes.<sup>27</sup>

### **Estructura de Gobernanza**

El Consejo de Administración de la cooperativa está formado por nueve asociados, con síndico titular y suplente. Se menciona la dificultad de lograr la participación de los asociados, y en particular su voluntad de integrar el Consejo de Administración.

La responsabilidad solidaria de los consejeros, que en ciertos casos, deben poner como garantías reales sus bienes personales para facilitar la toma de créditos de la cooperativa, agrava esta situación.

Según la entidad declara, se ha asociado a Apymel, la Junta Intercooperativa Láctea y el Cluster lácteo de Villa María para generar políticas superadoras que transparenten al sector en su conjunto.

<sup>27</sup> Memoria y Balance 2014.

## CAMBIOS Y PROBLEMAS DE AGENCIA

En forma similar a otras analizadas, es probable que esta cooperativa que aspira a ganar participación de mercado por sus productos lácteos diferenciados, mantenga problemas de agencia sin solucionar por su estructura tradicional, tanto en aspectos de inversión como de gobernanza. Uno de sus dirigentes ha manifestado la necesidad de cambios, de ser conscientes de la necesidad de reformas, para lo cual han llevado adelante conversaciones previas para la asociación con otras cooperativas, pero que nunca se concretaron. Ello pone de manifiesto la problemática y la intención de hacer reformas como alternativa para su sustentabilidad futura.

Los condicionantes del medio y del sector lácteo en particular, a los que se suma la rigidez de un sistema sindical poderoso, agregarán dificultades a la hora de planear una estrategia mejoradora y las necesarias adecuaciones estructurales.

### CUENCA LECHERA DEL VALLE DE LERMA, EN SALTA

#### COOPERATIVA SALTEÑA DE TAMBEROS Limitada (COSALTA)

La mayor parte de las cooperativas de industrialización de leche argentinas se encuentran localizadas en las cuencas del centro del país. En cambio, la Cooperativa Salteña de Tamberos Limitada (COSALTA) se ubica en el norte, en una pequeña cuenca del Valle de Lerma en la provincia de Salta. Esta provincia produce alrededor de 120.000 litros de leche diarios, con lo que se llega a abastecer alrededor del 60% del consumo de leche de la población, mientras que el restante 40% corresponde a importaciones de otras provincias.<sup>28</sup>

La Cooperativa Salteña de Tamberos Limitada, con sede central en la ciudad de Salta, fue creada el 25 de junio de 1960 por 110 productores de leche del Valle de Lerma, con el objetivo de agregarle valor a la leche que se producía como complemento a la producción tabacalera; comenzó la producción industrial en 1968. En 1969 puso en el mercado la leche pasteurizada en botella de vidrio, marca BEBA, la cual era distribuida en carros térmicos tirados a caballo en la ciudad de Salta. El 1 de julio de 1979 se fusionó con la Cooperativa Agraria del Norte, comercializando también su marca Momy. En 1990 recibió 7,2 millones de litros anuales. A partir de 1995 la cooperativa dio un salto tecnológico importante renovándose la fábrica y ampliando la capacidad de los equipos, así como la profesionalización de sus recursos humanos.

En 2007 la cooperativa tenía 29 socios, procesaba 50.000 litros de leche por día, de las cuales la producción de leche fresca y yogures enteros bebibles y parcialmente descremados, absorbía 30.000 litros, mientras que con el resto se elaboraban quesos cuartirolo, tybo, sardo y dulce de leche.<sup>29</sup> En 2010 llegó a 24 millones de litros anuales, con un crecimiento de 229% en 20 años.

A fines de 2015 el balance reporta 30 asociados, manteniéndose uno que trae la leche con transporte propio desde Trancas, en la provincia de Tucumán. El máximo recibo se dio en septiembre de 2014 con 101.774 litros diarios, y el mínimo en marzo de 2015 con 61.817 litros, lo que marcó una diferencia del 54%, debido principalmente a problemas climáticos que afectaron el estado de las pasturas y la sanidad del rodeo.<sup>30</sup>

El personal total asciende a 69 personas, de los cuales 14 son profesionales y téc-

28 <http://regionnortegrande.com.ar/?noticia=25637>.

29 (06-02-2007-[http://www.caprolec.com.ar/noticia\\_ver.php?v\\_idarticulo=1185](http://www.caprolec.com.ar/noticia_ver.php?v_idarticulo=1185)).

30 Memoria y Balance 2015.

nicos, 8 administrativos y 47 operarios y personal de planta.

Las ventas de la cooperativa representan alrededor del 25-30% del mercado local, teniendo la planta habilitada por el SENASA para la exportación, sin que se realicen operaciones de este tenor. En 2015 el monto de operaciones superó los 184 millones de pesos.

Las ventas principales fueron de leche entera y descremada en sachet, chocolatada, yogures, quesos y crema de leche entre otros; la venta de la cooperativa se da por distribuidores que abastecen distintos puntos de venta de la capital y el interior provincial; además por los supermercados que compran la leche puesta en góndola, por lo que el precio que pagan incluye el flete y la logística de entrega; y los consumidores finales que pueden adquirir en los puntos de venta al público de la cooperativa.<sup>31</sup>

La cooperativa exhibe dos objetivos claramente definidos: 1) la obtención de productos de excelente calidad, confiables, sanos, seguros e inocuos para el consumidor; y 2) lograr el mayor precio posible de la leche entregada por el asociado.<sup>32</sup> Las actividades más relevantes son la comercialización e industrialización de la leche recibida de los asociados, aunque también realiza operaciones de reventa de mercaderías, y ofrece servicios veterinarios.

Administrativamente la cooperativa tiene 4 secciones: Producción Primaria, Producción Industrial, Comercialización y Departamento Administrativo-contable.

### **Estructura de Inversión**

Los requisitos para asociarse contemplan la integración de una cuota social de \$10, lo que es un valor nominal completamente simbólico, ya que equivale al 60% de lo que cuesta un sachet de leche fluida de un litro en el supermercado.<sup>33</sup>

El patrimonio neto de la cooperativa asciende a \$16.292.399, de los cuales el 83% corresponde a Resultados Acumulados (Reservas, Resultados Diferidos y Resultados no Asignados), y el 17% a Aportes de los Asociados.

La política del Consejo de Administración es trabajar al costo, por lo que se trata de pagar el mayor precio que se puede por la leche al productor. Los excedentes que se obtienen se distribuyen según lo establece la Ley de Cooperativas.

La principal fuente de financiamiento han sido los proveedores, y en segundo lugar créditos bancarios, en particular promocionales del Banco Nación Argentina. El financiamiento con fondos propios también es importante, en particular para mejoras, mantenimiento, etc. También se han aprovechado planes particulares de promoción nacionales que se han ofrecido en el pasado.

El capital cooperativo (cuotas partes) no parece desempeñar ningún rol relevante para la gestión cooperativa, ni está asociado de ninguna manera al voto ni al precio recibido por la materia prima.

### **Estructura Transaccional**

Según el balance 2015, el pago de la leche al productor se hacía en base a sus características organolépticas y sanitarias, pero además con un sistema de precio base y excedente. El precio base se pagaba entre el 1 de marzo y el 31 de agosto, y el precio excedente en el resto del año siendo alrededor del 70% del anterior en promedio. El pago se realizaba a mes vencido con dos liquidaciones, una al día 10 del mes siguiente, y la segunda al día 17.

31 2015-<http://www.saltaagropecuaria.com.ar/visita-a-la-empresa-lactea-cosalta.html>.

32 Cosalta: la más Pura de las Historias. 2010.

33 A octubre 2016.

El precio a pagar se determina en función del precio de mercado que paga la industria local y nacional, y de los resultados que va teniendo mensualmente la actividad de ventas de la cooperativa. En general es superior a los precios de la cuenca lechera de la Pampa Húmeda. Por ejemplo, en mayo de 2016 fue en promedio de \$4,80 + IVA por litro, mientras que en la cuenca central apenas se llegaba a los \$3,30.

La cooperativa asume la logística y costo de recolección de la leche de los productores, para lo cual tiene organizados cuatro circuitos. No cuenta con camiones propios, sino que contrata los servicios de terceros.

En términos de la incidencia del precio pagado a los productores en el precio final de venta de sus productos, el mismo ha oscilado entre el 59% y 63% de la facturación anual. Por otro lado, la incidencia de los sueldos por litro procesado ha variado entre 23 centavos en 2011 a 39 centavos en 2015.

**Tabla 10.6** Incidencia del Precio Pagado al Productor por Litro Procesado

Rubro	Ejercicio				
	2010/11	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015
Gastos de Producción (%)	13,29	14,02	14,08	13,37	13,44
Leche de Asociados (%)	61,54	59,92	59,82	62,99	62,26
Insumos (%)	5,14	7,37	6,21	6,08	5,49
Envases (%)	5,79	4,71	4,59	3,69	3,96
Sueldos/litro procesado (en pesos)	\$0,2380	\$0,3057	\$0,2914	\$0,2840	\$0,3979

Fuente: Memoria y Balance 2015.

En términos de la venta de leche fluida, en la cooperativa se considera que actúa como referente de precio de la leche local, siendo inferior a la de marcas nacionales. Por ejemplo, mientras que en un momento (2014) el precio de la cooperativa estaba a \$6,25 el sachet, las nacionales estaban a \$ 8,00.<sup>34</sup> La incidencia del costo de transporte es un elemento de peso en la determinación del valor de la leche puesta en ese mercado. Sin embargo, el problema ocurre cuando hay sobreproducción a nivel nacional, cuando la competencia se agudiza y empresas de la zona pampeana llegan para volcar al mercado local productos con menores precios.

**Tabla 10.7** Distribución Porcentual de las Ventas por Canales

Canal de Venta	Ejercicio				
	2010/11	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015
Distribuidores locales	51,83	53,80	65,68	66,04	64,21
Supermercados	16,57	14,16	9,60	12,00	14,75
Interior/otras plazas	14,44	16,01	12,48	10,15	8,82
Cuentas Varas Exp.	9,38	8,05	4,23	4,73	3,79
Instituciones/Licitaciones	7,77	7,98	8,01	7,08	8,42

Fuente: Memoria y Balance 2015

<sup>34</sup> Salta: Por la producción local, la leche es más barata que en el resto del país- 6-01-2014. <http://regionnortegrande.com.ar/?noticia=25637>.

En los canales de venta de la producción, en términos comparativos de su facturación, han predominado los distribuidores locales, con algo más de la mitad de la facturación. Las operaciones con supermercados resultan problemáticas en varios aspectos, por lo que la cooperativa estaba reconsiderando la continuidad de esas ventas.

Aunque con menor porcentaje, se resalta la provisión de leche a Cooperadoras Asistenciales para el plan de copa de leche en las escuelas de la ciudad de Salta Capital, que aumentó en este último período por la incorporación de alumnos secundarios al programa. La entrega ha sido en parte de leche chocolatada y en parte en yogur.

### **Estructura de Gobernanza**

La cooperativa tiene una estructura tradicional de gobernanza según el modelo de estatuto estándar que adoptaban la mayoría de estas entidades al momento de su creación. La única modificación ha sido causada por la disminución del número de socios, y la necesidad de acompañar este proceso con la reducción en el número de consejeros, por lo que se modificó el estatuto social en 1995. Actualmente son 5 titulares, 2 suplentes y síndico titular y suplente. El Consejo se renueva por mitad cada dos años, y se pueden reelegir indefinidamente.

Los socios tienen un solo voto cada uno. En la última asamblea general se reporta la asistencia de 10 asociados de los 30 activos.

La política vigente en relación a la admisión de nuevos asociados tiene relación con la capacidad de procesamiento y colocación de los productos elaborados. La administración es consciente de que no beneficiaría a los asociados la admisión indiscriminada que podría provocar una crisis de sobreoferta sin la correspondiente infraestructura. Por lo tanto, los nuevos ingresos de socios están supeditados a esta situación.

Tal como ocurre en otros casos, también aquí se comenta la dificultad de involucramiento de los asociados en el Consejo, renovándose por muchos períodos los mismos.

### **CAMBIOS Y PROBLEMAS DE AGENCIA**

COSALTA aparece según los modelos adoptados en este trabajo como una típica cooperativa con una estructura tradicional, pero con algunos elementos innovadores en su accionar. Por ejemplo, se nos mencionó que han tenido inquietudes de cambios estructurales que nunca se pudieron llevar adelante; y también el énfasis en la estrategia de revisión periódica de la marcha de la parte comercial para priorizar ajustes inmediatos que beneficien al productor en el precio pagado por la leche. Los asociados así como la gerencia están bastante enfocados en priorizar como objetivo el incremento del precio de la leche producida, y de hecho parece que los resultados lo avalan.

Si bien la cooperativa tiene algunas actividades adicionales de asistencia al productor, parece estar bastante centralizada en la actividad de recolección, elaboración y comercialización de lácteos. Las dificultades de involucramiento de asociados así como de disposición a ocupar cargos en el Consejo sugieren problemas de agencia que meritaban retomar las discusiones de cambios que ya han tenido previamente para asegurar un prometedor futuro.

### **CUENCA LECHERA DE ENTRE RIOS**

A pesar de su situación económica y societaria incierta, y reducida actividad, se concluye esta revisión haciendo una mención a la Cooperativa de Tamberos de Guale-

guaychú Limitada (COTAGÚ), por la relevancia que tuvo en su zona en décadas pasadas.

### LA COOPERATIVA DE TAMBEROS DE GUALEGUAYCHÚ (COTAGU)

La COTAGÚ es una de las primeras tamberas de la provincia de Entre Ríos, aparece con el acopio en 1954 y luego como industrializadora en 1961, procesando con el tiempo una variedad de productos, como leche fluida, quesos, postres, yogures, gelatinas y ricota.

La situación de esta entidad es bastante indefinida en el momento de la realización de este trabajo, ya que está funcionando como una empresa de hecho autogestionada por los trabajadores. Si bien merecería un estudio en profundidad, no se pudo contar con la documentación necesaria, por una cuestión de tiempo de duración del proyecto y la amplia cobertura que se hizo. Por ello, se hará una breve mención a la situación.

En febrero de 2007 la cooperativa recibió por Resolución N° 4496 del Instituto Nacional de Asociativismo y Economía Social (INAES) un subsidio de \$200.000 para financiar el proyecto denominado "Reconversión Productiva Planta Industrial COTAGU".<sup>35</sup> El mismo estaba destinado a adquirir materias primas, envases, diseños, equipamiento, para la elaboración de productos no tradicionales para la cooperativa como gelatinas, flanes y dulce de leche para completar su línea de lácteos.

Pero los problemas económicos de la cooperativa ya venían manifestándose, y arrastraban una deuda importante con la Administración Federal de Impuestos (AFIP). En 2012 la cooperativa tenía 43 operarios, contrataba a seis profesionales asesores y contaba con ocho fleteros como prestadores de servicio que trabajaban con herramientas que le proporcionaba la cooperativa. Por otra parte, compraba leche a 49 tambos de minifundistas. De ellos, 30 eran familias que producían entre 200 a 800 litros de leche diarios, lo que también incrementaba el costo de recolección.

A comienzos de 2012 la cooperativa reclamaba al gobierno asistencia por dos grandes problemas. Por un lado para pagar las deudas impositivas a la AFIP que superaban los 5 millones de pesos y una abultada deuda sindical. Por otro, para relocalizar la planta por las continuas quejas de los vecinos. El reclamo se basaba en la comparación con lo que ocurría con COTAPA, la otra cooperativa en problemas, ya que aducían que en junio de 2011 le habían acordado 8 millones de pesos entre subsidios y equipamiento, mientras que ésta necesitaba la mitad para atender capital de trabajo y reducir la capacidad ociosa, ahorrar el costo financiero de 80 mil pesos mensuales que pagaban a los bancos, y cancelación de deudas fiscales y previsionales; finalmente, atender a la reconversión tecnológica que necesitaba la planta.<sup>36</sup>

En octubre de 2013 se reportó<sup>37</sup> la publicación de un edicto judicial dando curso al pedido de remate realizado por la Administradora Tributaria de Entre Ríos (ATER) sobre una parte de la planta de la Cooperativa Tambera, para poder cobrar una deuda de 180 mil pesos, que la Cooperativa adeudaba al Fondo de Integración de Asistencia Social, Ley 4035. El sector a rematar era empleado para la carga y descarga de camiones además de encontrarse el lavadero de los camiones cisternas que transportaban la leche de los tambos hasta la usina láctea.

A mediados de 2014 la cooperativa se encontraba en una seria crisis, procesando 30.000 litros de leche de pequeños tambos, con 45 empleados, y con una fuerte deuda con la AFIP a nivel nacional y la ATER a nivel provincial.

35 [http://www.apfdigital.com.ar/despachos.asp?cod\\_des=79201](http://www.apfdigital.com.ar/despachos.asp?cod_des=79201).

36 <http://www.diariodelargentino.com.ar/noticias/105312/cotagu-necesita-un-rescate-financiero-del-gobierno-de-4-4-millones-de-pesos>.

37 <http://lecherialatina.com/noticias/argentina-la-ater-rematara-parte-de-cotagu-para-cobrar-una-deuda-impositiva-de-180-mil-pesos-47993/>.

Según se reportaba,<sup>38</sup> uno de los principales problemas era la falta de materia prima, con una fuerte competencia de una compañía exportadora privada: La Sibila (en Nogoyá) y la cooperativa devenida en sociedad anónima COTAPA (en Paraná). La infraestructura de la cooperativa permitía trabajar 100.000 litros diarios, y requería un mínimo de 60.000 litros para que sea rentable. El manejo de la fábrica estaba compartida entre el Consejo de Administración y el gremio.

En el marco de un acuerdo del Gobierno nacional con la Junta Intercooperativa de Productores de Leche, se lograron fondos rotatorios destinados a productores y capital de trabajo para mejorar la competitividad. A COTAGÚ le asignaron 1,5 millones de pesos y 620.000 pesos fueron dirigidos a los productores de su cuenca lechera.<sup>39</sup>

En junio de 2014 los trabajadores de la cooperativa decidieron organizarse para de hecho mantener sus fuentes de trabajo, solicitando ayuda al gobierno provincial.<sup>40</sup> También se hicieron gestiones ante el gobierno nacional para poder refinanciar los pasivos con la AFIP y ATER (provincia). No obstante, la falta de entrega de leche pone un límite a sus posibilidades, y sin capital para pagos, no se puede llegar a utilizar el equipamiento a toda capacidad.

### CAMBIOS Y PROBLEMAS DE AGENCIA

La cooperativa COTAGÚ ha pasado a ser una empresa que en 2016 hacía alguna elaboración mediante la gestión de sus trabajadores, con futuro muy incierto. De comentarios recibidos por algunos productores que entregaban previamente a la cooperativa se dedujo la posibilidad de que hayan existido serios problemas de agencia, como los planteados en este trabajo, y que terminaron por eclosionar con los resultados mencionados. Por la complejidad del tema y la imposibilidad de abordarlo con profundidad en esta circunstancia, queda para una investigación futura.

---

38 <http://lecherialatina.com/noticias/argentina-cotagu-en-crisis-buscan-conservar-mas-de-40-puestos-de-trabajo-45615/>.

39 <http://www.eldiario.com.ar/edicion-impresa/agricultura-entrego-fondos-a-cotagu-y-a-tamberos.htm>.

40 19/06/2014 - Empresas lácteas entrerrianas Trabajadores de Cotagú aprobaron la autogestión y esperan que el Gobierno ayude como lo hace con Cotapa.



---

## COOPERATIVAS DE INDUSTRIALIZACION DE LECHE QUE DEJARON LA INDUSTRIA

Edith Depetris de Guiguet  
Jimena Vicentin Masaro

Entre las experiencias de cooperativas que fueron exitosas en el pasado, pero que luego terminaron vendiendo su parte industrial, se encuentran dos con marcas de mercado aún hoy muy reconocidas: la Asociación Unión Tamberos Cooperativa Limitada (con su marca Milkaut), en la provincia de Santa Fe; y la Suipachense Cooperativa de Productores Limitada (con su marca La Suipachense), en la provincia de Buenos Aires. Por otra parte, también se destacaron otras de menor dimensión, con reconocimiento a nivel local, pero que quebraron, como: la Cooperativa Tambera de Paraná Limitada (CO-TAPA), en la provincia de Entre Ríos; La Cooperativa Tambera de Tucumán y Trancas limitada (COOTAM), en la provincia de Tucumán; y la Cooperativa Tambera de Emilio Bunge Limitada, en la provincia de Buenos Aires.

En este capítulo se hará una breve descripción de las características y evolución de cada una, con énfasis en los cambios estructurales que pudieron haberse dado, si fuera el caso.

### COOPERATIVAS QUE VENDIERON SU PARTE INDUSTRIAL LACTEA

#### ASOCIACIÓN UNIÓN TAMBEROS COOP. LTDA (AUT COOP LTDA)

La Asociación Unión Tamberos Coop. Ltda (AUT Coop Ltda) fue creada el 9 de octubre de 1925 por 29 productores de los distritos de Franck y Las Tunas, en la región central de la provincia de Santa Fe. En 1926 establecieron la primera cremería en Las Tunas, las que llegaron al número de 22 en 1953. En marzo de 1936 nació la marca comercial MILKAUT, nombre con la que luego, a menudo, se identificaría a la cooperativa.

La cooperativa siguió expandiéndose con una planta en la ciudad de Santa Fe en

1960; en 1961 una planta quesera en la localidad de Colonia Nueva; en 1963 inaugurando el complejo industrial de Franck; en 1977 adquirió una planta de pasteurización en Resistencia, Provincia de Chaco, para abastecer a todo el noreste argentino.

En la década del '90 se produjo una importante inversión y avance en la incorporación de productos con mayor valor agregado, así como expansión a otros puntos del país. En 1993 se inauguró la primera planta elaboradora de Lactosa y la planta de Concentrado de Proteínas de Suero de Queso (WPC) de América Latina en el complejo de Franck; en 1995 inauguró la planta de Leche Larga Vida (UHT) y la planta elaboradora de Leche en Polvo. En 1997 la planta de yogur en esa misma localidad, mientras que una planta de leche larga vida (UHT) en San Luis y una planta de queso rallado en Chamental, en la provincia de La Rioja. En 1999 puso en marcha la planta de Concentrado de Proteínas de leche (MPC).<sup>1</sup>

La cooperativa continuó creciendo hasta llegar a la segunda mitad de los '90 recibiendo leche de unos 1.356 tambos, contaba con 1.300 empleados y una producción diaria de 1.200.000 litros, ocupando el tercer lugar en el país, y el segundo entre las cooperativas. La facturación anual rondaba los 167 millones de pesos (dólares),<sup>2</sup> con 31 millones de exportaciones y activos por 147 millones de pesos. El crecimiento anual era del 15%.

El análisis de la situación de la AUT Coop Ltda requiere diferenciar varios períodos: 1) la cooperativa tradicional hasta 1995; 2) la cooperativa con la creación de Milkaut S.A. hasta 2006; y 3) la última fase hasta la venta de la parte industrial en 2010. Nos concentraremos en los dos últimos, y en los cambios en la estructura de inversión y de gobernanza.

## **Cambios en la Estructura de Inversión**

### **Período 1995-2005**

En los '90 se hicieron muy evidentes los desafíos de la globalización, de la implementación del Mercosur y la posibilidad de abastecer un mercado ampliado. Las condiciones domésticas, con estabilidad, apertura y un sistema de convertibilidad, facilitaron la obtención de créditos para la inversión productiva.

La cooperativa AUT-Milkaut en 1994 se planteó la necesidad de crecer e internacionalizarse, para lo cual se necesitaban herramientas adecuadas y la incorporación de capital. La metodología adoptada fue la creación en 1995 de Milkaut Sociedad Anónima (S.A.), con la idea de abrir posteriormente su capital.<sup>3</sup> La cooperativa transfirió la mayor parte de sus activos industriales y comerciales a la S.A. a cambio de acciones de la misma, sin que variara su patrimonio.

Milkaut S.A. tenía dos grandes accionistas: la cooperativa AUT y Radero S.A., esta última una sociedad de inversión de propiedad de la cooperativa. La AUT se reservó el 74% del capital accionario de Milkaut S.A., con un voto por cada acción (74% de los votos); y Radero tenía el 21% del capital accionario, pero con 5 votos por acción, por lo que de hecho pasaba a tener 105 votos por sobre los 74 de la AUT. Por lo tanto, el control real pasaba a ésta.

La cooperativa entregó la titularidad de las acciones de Radero S.A. mediante la constitución de un fideicomiso a favor de una entidad que operaba en Inglaterra, ya que la ley argentina 24.441 era más reciente y no se contaba con suficientes experiencias.

1 [http://www.milkaut.com.ar/historia/hitos\\_destacados](http://www.milkaut.com.ar/historia/hitos_destacados).

2 Por la convertibilidad \$1 = U\$S 1.

3 En esta parte de la descripción se sigue a la Entrevista a Omar Durussel, asesor legal de la AUT, en Milkaut S.A: Una Experiencia para Analizar, Marzo 1998.

Se dieron instrucciones irrevocables que ni la cooperativa ni el banco podían realizar cambios tales como la venta, transferencia, prenda o cualquier otro gravamen sobre las acciones de Radero S.A. que trajera como consecuencia la disminución por debajo del 51% del control de la AUT del capital con derecho a voto.

Los asociados de la cooperativa podían canjear sus cuotas sociales por acciones de la S.A. Parte de las ganancias que hubiera en ésta se capitalizaban y se distribuían como cuotas partes entre los asociados de la cooperativa, que a su vez podían retenerlas o venderlas, previo aviso al directorio.

La cooperativa AUT seguía haciendo el acopio de la leche y por un contrato se la vendía por diez años a la S.A. De esta manera la AUT continuaba apoyando al productor en áreas más relacionadas con la producción primaria, mientras que la SA se concentraba en la elaboración y comercialización.

El Plan de Expansión que se había elaborado comprendía la construcción de una nueva planta de secado; una planta de proteína de Leche; una planta de lactosa; una nueva planta de yogurt y una nueva línea de UHT. El financiamiento para las inversiones provino de un fuerte endeudamiento con entidades financieras, proveniente de créditos internacionales y banca privada/estatal local. La Corporación Financiera Internacional (CFI) del Banco Mundial le otorgó un crédito de 25 millones de dólares a 10 años de plazo. En 1997 también se obtuvo un crédito para los productores, a través de la AUT, para recomponer capital de trabajo y la compra de bienes.

En 1998-99 se manifestó una profunda crisis en el sector lácteo argentino con la devaluación brasilera, la pérdida de una gran parte de esas exportaciones y la sobreoferta de productos en el mercado interno..

En el año 2000, con la apertura del paquete accionario de Milkaut S.A., se incorporaron como socios minoritarios los fondos de inversión Latcap y Patagonia, con una participación del 24%, lo que se destinó a mejoras tecnológicas, incorporación de know-how y mayores vínculos comerciales.<sup>4</sup>

En 2001 hubo negociaciones y un compromiso para la adhesión de la AUT Coop Ltda, cooperativa de primer grado, a SanCor CUL, cooperativa de segundo grado, las dos cooperativas más grandes en ese momento de Argentina, según lo permitía el artículo 83 de la Ley 20.337. La proporción accionaria sería del 16% y 84% respectivamente. Según el proyecto de convenio, SanCor CUL adquiriría acciones de Milkaut SA por un valor de 59,17 millones de dólares, y adquiriría bienes de uso por 1,9 millones de dólares, lo que totalizaba 61,1 millones de dólares. Por su parte, SanCor transfería marcas valuadas en 35 millones de dólares y se hacía cargo de una deuda financiera de 12 millones de dólares. La diferencia resultaba en que la AUT Coop Ltda integraba acciones en SanCor CUL por 14.110.666 dólares.<sup>5</sup>

A fines de 2001 se produjo un colapso en la economía nacional que terminó con el Plan de Convertibilidad y llevó al default internacional en 2002. Según Eberhardt,<sup>6</sup> en ese momento la deuda total de la empresa ascendía a unos 70 millones de dólares, con instituciones bastante heterogéneas. El proceso de restructuración de la misma comenzó en julio de 2002, presentándose una propuesta en noviembre de ese mismo año.

Uno de los cambios fue la forma de provisión de la leche cruda, que pasó a hacerse directamente de los asociados, sin pasar por la cooperativa AUT. De esa manera, la empresa Milkaut S.A. pasó a proveerse en un 60% de leche de los asociados y en un 40% de otros proveedores. La cooperativa reformuló su estrategia, volcándose a asistir a los productores en la compra de insumos. Creó su marca propia de insumos y productos agropecuarios: Agroaut, con el objetivo de brindar a los productores un excelente servi-

4 [http://www.valorlocal.com.ar/despachos.asp?cod\\_des=8927](http://www.valorlocal.com.ar/despachos.asp?cod_des=8927).

5 SanCor. Asamblea General Ordinaria del 20-09-01, Anexo al Punto 5o del Orden del Día.

6 [www.cnv.gov.ar/inf FINAN/seminario/.../14-03-08\\_Eberhardt.ppt](http://www.cnv.gov.ar/inf FINAN/seminario/.../14-03-08_Eberhardt.ppt).

cio y buenos precios.

Por otra parte, los accionistas minoritarios recibieron acciones preferidas que los asimilaron a acreedores subordinados a los Bancos. Estos refinanciaron a largo plazo con distintas opciones y se incorporaron directores independientes en un nuevo Acuerdo de Accionistas. El nuevo acuerdo se firmó en 2003.

Un análisis realizado con posterioridad por un funcionario de la cooperativa<sup>7</sup> exponía que los problemas de la empresa seguirían, reconociendo que “pertenecer a la familia de “empresas reestructuradas” provocaba sufrir las normativas del BCRA respecto al acceso al crédito pudiendo solo contar con limitadas alternativas de financiamiento, siempre caracterizadas por las altas tasas, costos en garantías líquidas y corto plazo”. Así que enfrentar un plan de crecimiento sustentable con inversiones a gran escala y alto endeudamiento, requería de capital de riesgo a largo plazo para apalancarlas. Para ello, las alternativas que citaba eran: 1) aporte de accionistas; 2) nueva apertura de capital; 3) financiamiento bancario de largo plazo; 4) acceso al mercado de capitales.

Concluía reconociendo que “la empresa ha estado orientada a provocar los cambios operativos y estructurales que el mercado y sector le imponían, adaptándose permanentemente a las circunstancias que le permitan maximizar sus ganancias. Estuvo constantemente en la búsqueda de mejorar su estructura de capital. Las alternativas de financiamiento fueron limitadas y de acceso restringido. El verdadero desafío, de todos los protagonistas, es intentar un cambio de escala, seguramente a través de una nueva fusión o capitalización y posteriormente “abrirla” a la Bolsa.

### **Período 2005-2011**

Los dos fondos de inversión que tenían el 24% accionario se retiraron en 2005, con 6,5 millones de dólares. En su lugar el nuevo socio comercial fue la láctea chilena Vialat SA (Bethia Group de Chile),<sup>8</sup> que según la búsqueda que habían realizado poseía las condiciones estructurales y el perfil adecuado. La expectativa era una ganancia de alrededor de 18 millones de dólares, que podía crecer hasta 24 millones.<sup>9</sup>

La nueva conformación institucional pareció resolver parte de los problemas hasta que se presentaron nuevos inconvenientes. En primer lugar, la implementación de retenciones a las exportaciones lácteas agregó nuevas complicaciones al negocio, al mismo tiempo que la misma nueva asociada presentó sus propias dificultades de desempeño, lo que llevó a comunicar su deseo de retirarse. También la empresa visualizaba la necesidad de incrementar su capitalización ante el panorama de mayor concentración e internacionalización sectorial.

En 2006, se retiró el anterior socio y se incorporó el Groupe Soparind Bongrain como accionista minoritario, lo que permitió aumentar el capital de Milkaut, acceder a nueva tecnología, así como incorporar otras marcas comerciales reconocidas en queso como lo eran Santa Rosa, Bavaria y Adler. Bongrain es una de las empresas mundiales reconocidas en la producción de quesos, declarando en ese momento que vendía en 24 países, contaba con 91 unidades de producción, 18.000 empleados en el mundo y procesaba 3 mil millones de litros al año.<sup>10</sup>

La AUT aportó fondos para reducir el endeudamiento, con un 35% de quita de la deuda. En 2006 el Secretario de Comercio firmó la Resolución Nro. 48 aprobando la operación; el 6 de diciembre se formalizó el acuerdo entre las partes en la Ciudad de Buenos Aires; y el 18 del mismo mes se desarrolló en Franck, Provincia de Santa Fe (sede de la

7 Eberhart (2008), Caso Milkaut S.A., [www.cnv.gob.ar/infofinan/seminario/desamerccapitales/14-03-08\\_eberhardt.ppt](http://www.cnv.gob.ar/infofinan/seminario/desamerccapitales/14-03-08_eberhardt.ppt).

8 Eberardt (1998).

9 Eberardt (2008).

10 <http://www.infobae.com/2006/07/31/268508-milkaut-se-asocio-la-francesa-groupe-soparind-bongrain>.

cooperativa) la asamblea de asociados para la ratificación de lo actuado.

La operación fue reportada como ventajosa ya que la cooperativa mantenía el control, el mismo gerenciamiento, y agregando la figura de un directorio mixto, con la participación de directores independientes; lograba reducir la deuda con Bancos en algo más del 30%, así como el número de Bancos involucrados. Se conformaba una empresa con nuevas marcas, que agregaba activos importantes y valiosos, y sumaba aproximadamente un 20% de ventas adicionales.<sup>11</sup>

El paquete accionario quedaba entonces conformado por 1) Acciones propiedad de Asociación Unión Tamberos C.L.: (56,12%), Inversionistas minoritarios: (01,66%), Bongrain: (40,00) %, International Finance Corporation (02,21%).

Para 2008 <sup>12</sup> la empresa tenía cuatro plantas industriales: en Franck (provincia de Santa Fe), Colonia Nueva (Humboldt, provincia de Santa Fe), San Luis (provincia de San Luís), Chamental (provincia de La Rioja), con una capacidad industrial de 2,1 mil millones de leche por día más 650 millones/ día suero, y 1.100 empleados.

Con siete sucursales de venta, en Santa Fe, Resistencia, Rosario, Tucumán, San Luís, Capital Federal y Córdoba; con ventas proyectadas para el ejercicio 2007/8: \$ 510 mil millones; activos por \$ 290 mil millones MM. Marcas: Milkaut, Fransafe, Santa Rosa, Bavaria, Adler, Kosmilk. Cabaña y Estancias Santa Rosa. Con dos plantas industriales, en San Jerónimo Norte (provincia de Santa Fe), y El Suizo (en Las Parejas, provincia de Santa Fe).

No obstante, los problemas de la empresa continuaban, así como el alto endeudamiento, que para 2010 se estimaba en 55 millones de dólares<sup>13</sup> y la dificultad de hacer frente a nuevas inversiones. Para entonces la empresa procesaba unos 800.000 litros diarios de leche y 500.000 de suero. Facturaba 600 millones de pesos al año, y en el marco de la cooperativa lechera están integrados unos 450 tamberos.<sup>14</sup> En una asamblea realizada en mayo de 2010, los asociados (por 160 votos a favor y 34 en contra) aprobaron la venta del paquete accionario de la AUT, y que la AUT continuaría proveyendo a leche a cualquiera que fuera el comprador.<sup>15</sup>

En enero de 2011 la AUT vendió su parte de Milkaut SA al grupo francés Bongrain, que ya tenía el 40% accionario.<sup>16</sup> El monto de la venta incluyó la cancelación de la deuda con cuatro bancos acreedores, y la negociación del resto de deuda a largo plazo, así como la cancelación de una deuda que mantenía la AUT Coop con Milkaut, a quien además, se le pagaron 2,5 millones de dólares por la venta accionaria.<sup>17</sup>

La nueva controlante se comprometió a la continuidad de los trabajadores, y la compra de la leche a los productores de la zona, planificando inversiones de alrededor de U\$S 10 millones en los dos años siguientes, la incorporación de nuevas líneas de producción, y mejoramiento de sus plantas.<sup>18</sup>

De esta manera sale la AUT Coop Ltda del segmento de elaboración de productos lácteos, quedándose con la comercialización de insumos agropecuarios y producción de alimentos balanceados. Asimismo, la AUT mantiene la asistencia al asociado mediante asesoramiento técnico, financiación y atención personalizada. Construyendo en estos

11 [www.cnv.gob.ar/inf FINAN/semnario/.../14-03-08\\_Eberhardt.ppt](http://www.cnv.gob.ar/inf FINAN/semnario/.../14-03-08_Eberhardt.ppt).

12 Eberhardt,14-3-2008.

13 <http://www.unosantafe.com.ar/region/Los-socios-de-la-cooperativa-Milkaut-desean-conservar-la-empre-sa-20101012-0013.html>.

14 [http://edimpresia.unosantafe.com.ar/14.08.2010/noticias/41951\\_Milkaut+negociacion+exclusiva+inversores.htm](http://edimpresia.unosantafe.com.ar/14.08.2010/noticias/41951_Milkaut+negociacion+exclusiva+inversores.htm).

15 Milkaut se vende y la cooperativa se asegura el suministro de leche. 13-05-2010. <http://www.lapoliticaonline.com/nota/44352/>.

16 [://www.ellitoral.com/index.php/diarios/2011/02/01/politica/POLI-03.html](http://www.ellitoral.com/index.php/diarios/2011/02/01/politica/POLI-03.html).

17 <http://www.ellitoral.com/index.php/diarios/2011/02/01/politica/POLI-03.html>.

18 (<http://www.lagaceta.com.ar/nota/419548/economia/firma-francesa-bongrain-controla-ahora-milkaut.html>).

casi 90 años un fuerte lazo que la une a sus productores.<sup>19</sup>

### **Estructura de Gobernanza**

El cambio estructural estuvo acompañado de cambios en el sistema de gobierno y de representación de los inversores, como se mencionó previamente. No obstante, uno de los factores que a menudo se menciona como problemático en este caso ha sido el factor humano de conducción, en algunos casos por no haber tenido la suficiente experiencia en este tipo de proyectos; y en otros casos por los problemas típicos de agencia en la gobernanza.

Muy interesante para este estudio son las conclusiones de uno de los protagonistas de este proceso,<sup>20</sup> quien incluye como “factores deseables”, la necesidad de “directorios más profesionales”, la incorporación de “directores independientes”, así como “transparencia y supervisión”.

### **CAMBIOS Y PROBLEMAS DE AGENCIA**

El caso de la experiencia de la AUT-Milkaut es el único que muestra el intento de realizar cambios estructurales profundos para responder a las estrategias de crecimiento e internacionalización. Lamentablemente, las condiciones del contexto les fueron totalmente adversas, con una crisis del país en que cambiaron abruptamente todas las reglas de la economía, desestabilizando el sistema de una manera muy particular. Habiendo tomado créditos externos de envergadura, y una pesificación asimétrica que siguió a la gran devaluación por la caída del plan de convertibilidad, se hizo sumamente difícil su supervivencia. Por otra parte, la falta de experiencia con el sistema de gobernanza y los problemas de agencia que pudieron acarrear las relaciones entre asociados, consejo de administración, directivos de la S.A. y el comportamiento de los nuevos cuerpos gerenciales y ejecutivos pudieron haber tenido relevancia en los resultados. Un análisis más profundo de estas últimas constituirían un interesante aporte para arrojar más luz sobre la experiencia, y prevenir errores en casos futuros.

### **LA SUIPACHENSE COOPERATIVA DE PRODUCTORES DE LECHE LIMITADA**

La Suipachense Cooperativa de Productores de Leche limitada fue creada por un grupo de cooperativas lecheras el 9 de junio de 1947 en la localidad de Suipacha, provincia de Buenos Aires, a 140 kilómetros de distancia de la Capital Federal. En su actividad elaboradora, logró imponer el reconocimiento de la marca La Suipachense en el sur primeramente y luego en todo el país.

Funcionó como cooperativa de industrialización de leche hasta 1996, cuando por problemas económicos e internos, cambió su situación. Vendió el 98% de su parte industrial-comercial a la empresa Lácteos Conosur S.A. perteneciente al Grupo Watt's. Este realizó en primer lugar un plan de ajuste para luego evaluar la venta de la sociedad. El 10 de octubre de 2012 se anunció que se había llegado a un acuerdo entre el grupo inversor argentino “Comunicaciones Conosur S.A.” e “Inverinter S.A.” para transferir el 98% de

---

<sup>19</sup> <http://www.agroaut.com.ar/la-cooperativa/historia>.

<sup>20</sup> Eberardt (2008).

las acciones de “Lácteos Conosur S.A. a partir de noviembre”<sup>21 22</sup> En octubre de 2012 la fábrica tenía 158 empleados, comenzó a recibir leche cruda adicional y pasó de procesar 120 mil litros diarios a 180 mil litros de leche.

La cooperativa se mantuvo cambiando su objeto social, con el 2% de sus acciones inicialmente y luego quedándose con el 0,37%. Actualmente la Suipachense Cooperativa de Productores de Leche limitada reporta como actividad principal la “venta al por menor de flores, plantas, semillas, abonos, fertilizantes y otros productos de vivero” y actividad secundaria la “venta al por menor de productos veterinarios, animales domésticos y alimento balanceado para mascotas”.<sup>23</sup>

## COOPERATIVAS QUE QUEBRARON

### COOPERATIVA DE TAMBEROS DE PARANÁ LTDA (COTAPA)

La cooperativa COTAPA se creó en 1965, en un momento en el que se comenzó a exigir la venta de leche pasteurizada en áreas urbanas. La cooperativa levantó una planta en terrenos que le había cedido la Municipalidad. Pasados unos años, en 1968, el gobierno de Entre Ríos promulgó la Ley N° 4.685 de promoción de la lechería.

La cooperativa fue creciendo y diversificando sus productos, con marca reconocida en la región. En 2003 se enfrentaban serios problemas económico-financieros, atribuidos, entre otros, “a los altos costos (sobre todo laboral, por una elevada antigüedad media del personal), necesidad de mejorar los sistemas administrativos, la baja productividad operativa, la localización, la pérdida de proveedores, la insuficiencia de capital de trabajo, los déficit de gestión y el elevado endeudamiento, principalmente con la AFIP”.<sup>24</sup> En 2004 COTAPA entró en concurso preventivo de acreedores.

El 18 de junio de 2006 en el Juzgado Civil y Comercial N° 3 se inició el proceso de quiebra, la que recién se declaró en 2015, y no sin antes pasar por varias experiencias sin resultado positivo.

En 2010, se aprobó y firmó por parte del gobernador un decreto por el que se constituía una sociedad anónima: COTAPA S.A., con un capital social integrado de \$ 15.000.000, en la que el gobierno de la provincia de Entre Ríos era socio mayoritario con el 56,37% de las acciones, un 43,17% la Cooperativa y un 0,46% la Municipalidad de la ciudad de Paraná.

Esta nueva sociedad, según el gobernador del momento, le permitiría “tener una gerencia general que ayude a que la empresa pueda ser rentable, pueda tener una incidencia importante en la definición de precios y también para que lidere los avances en tecnología y eficiencia”.<sup>25</sup> También que se esperaba que cumpliera el rol de establecer un precio de referencia para la producción láctea de la provincia, además de salvaguardar la fuente laboral de un centenar de personas.

A pesar de las inyecciones de dinero que fueron canalizadas con ese fin, los problemas continuaron. En 2012 el gobierno provincial estableció que las compras de productos lácteos de los distintos organismos del estado provincial deberán realizarlas en

21 <http://satelitesuipacha.blogspot.com.ar/2012/10/es-oficial-la-suipachense-tiene-nuevos.html>.

22 <http://rutadelqueso.com.ar/?p=2562>.

23 <https://www.cuitonline.com/detalle/30504013584/la-suipachense-cooperativa-de-productores-de-leche-limitada.html>.

24 <http://www.laopinionpopular.com.ar/noticia/4236-tiene-estado-parlamentario-la-capitalizacion-de-cotapa.html>.

25 <http://radiocentrobvriil.com.ar/web/?p=7508-15/12/2010>.

forma exclusiva a COTAPA S.A. en condiciones de calidad y precio de mercado.<sup>26</sup> Se nombró un Directorio de 5 miembros, 3 nombrados por el Gobierno provincial, para conducir a la empresa. Dos años después, ante el fracaso del gerenciamiento estatal de alcanzar los objetivos establecidos de que sirviera de referencia de precios, por Decreto N° 2.191 de mayo de 2014 el Ejecutivo entrerriano, mediante Licitación Pública, había formalizado la intención de transferir las acciones de su propiedad de COTAPA S.A.

En julio de 2014 desde la Cámara de Diputados se llamó al Ministro de la Producción por la Venta de COTAPA S.A., solicitando explicaciones sobre lo que sucedió con los créditos, subsidios y desembolsos que realizó el ejecutivo provincial los últimos 4 años. Superaban los \$97.000.000.<sup>27</sup>

En Agosto de 2014 tuvo lugar la apertura de sobres con las ofertas para la venta del capital accionario estatal a un valor de referencia de \$ 90 millones y que según el diputado socialista Lisandro Viale, el Estado provincial “pagó más al comprar y cobrará menos al vender y agregó que no resiste ningún análisis estatizar y a los dos años volver a privatizar”.<sup>28</sup>

Mientras tanto, en el mismo mes de agosto el Ministro de la Producción solicitó un anticipo transitorio de fondos de 10 millones de pesos para COTAPA S.A. para atender sus necesidades.

A principios de octubre la cooperativa había entrado en cesación de pagos y los productores reclamaban ante las autoridades gubernamentales. Desde la misma fuente se afirmaba que desde hacía cuatro meses COTAPA estaba atrasada en el pago a productores, personal y fleteros, ya que los cheques que se otorgaron como forma de pago fueron devueltos por un problema que tiene la empresa con la AFIP.<sup>29</sup>

A principios de noviembre de 2014 se publicó en el Boletín Oficial el Decreto 2191 por el que se adjudicaba la venta a la Unión Transitoria de Empresas (UTE) conformada por Cartipam SA y Premieur SA. La primera es una empresa de capitales chinos radicada en General Pico, La Pampa.<sup>30</sup> La segunda es una empresa nacional dirigida por un ejecutivo de Rosenbusch. La oferta ha sido en forma conjunta por COTAPA S.A. y el Frigorífico San José<sup>31</sup> por un monto de 111 millones de pesos, con 75 millones al momento de transferencia de las acciones y el resto correspondientes a las deudas con el gobierno provincial. Según una fuente, en ambas operaciones, el Estado entrerriano invirtió cerca de unos \$180 millones, el doble del dinero que podría recuperar ahora.<sup>32</sup>

Recién en enero de 2015 se hicieron cargo los nuevos compradores del 84% del paquete accionario, con el 15% quedando con la cooperativa y el 0,5% con la Municipalidad de Paraná.<sup>33</sup>

En fecha 18 de noviembre de 2015, se ha declarado la quiebra indirecta de la Cooperativa Tambera Paraná Ltda, CUIT N° 30-51802648-4”, con domicilio en la ciudad de Paraná,<sup>34</sup> concluyendo así su ciclo. Tampoco la nueva entidad privatizada ha demos-

26 [http://fmcentrobasavilbaso.com/todos-los-organismos-del-estado-entrerriano-deben-comprar-a-cotapa\\_n-8711.htm](http://fmcentrobasavilbaso.com/todos-los-organismos-del-estado-entrerriano-deben-comprar-a-cotapa_n-8711.htm), [http://www.imass.com.ar/despachos.asp?cod\\_des=63998](http://www.imass.com.ar/despachos.asp?cod_des=63998).

27 <http://www.elentrerios.com/politica/piden-que-schunk-explique-la-venta-de-cotapa-y-el-frigorifico>.htm.

28 <http://diariojunio.com.ar/noticia.php?noticia=63013>.

29 <http://www.informedigital.com.ar/secciones/parana/73905-tamberos-de-cotapa-preocupados-por-la-cesacion-de-pagos.htm>.

30 Exporta sulfato de condroitín, una sustancia derivada de cartílagos vacunos Estados Unidos, China, Holanda y Japón.

31 Este frigorífico había pertenecido al grupo brasileño JBS hasta el momento de su cierre y estatización.

32 <http://www.informedigital.com.ar/secciones/general/74154-cotapa-y-ex-san-jose-queda-en-manos-de-un-mismo-comprador.htm> - <http://www.informedigital.com.ar/secciones/politicas/74334-piden-informacion-sobre-la-venta-de-cotapa-y-el-frigorifico-san-jose.htm> - [http://www.clarin.com/politica/Urribarri-reprivatizara-empresas-mitad-pago\\_0\\_1226877326.html](http://www.clarin.com/politica/Urribarri-reprivatizara-empresas-mitad-pago_0_1226877326.html).

33 [http://www.dosflorines.com.ar/index.php?option=com\\_content&view=article&id=7499:cotapa-se-relanza-y-ya-considera-un-exito-la-campana-publicitaria&catid=303:al-dia&Itemid=583](http://www.dosflorines.com.ar/index.php?option=com_content&view=article&id=7499:cotapa-se-relanza-y-ya-considera-un-exito-la-campana-publicitaria&catid=303:al-dia&Itemid=583).

34 <http://www.elentrerios.com/politica/quiebra-la-cooperativa-que-fue-del-estado-entrerriano.htm>.

trado tener demasiado éxito, ya que comienzos de 2017 su personal ha vuelto a responsabilizar al gobierno provincial por el riesgo de pérdida de la fuente de trabajo.<sup>35</sup>

## CAMBIOS Y PROBLEMAS DE AGENCIA

En síntesis: otra empresa láctea que pasa a manos de capitales externos después del fracaso de la autogestión y de la gestión gubernamental para rescatarla, donde la política fue la guía. Además de los cuestionamientos sobre el manejo y la falta de información en todo el proceso por parte de legisladores<sup>36</sup> y medios de prensa, también éstos se hacen eco de otras dudas sobre los verdaderos motivos del involucramiento gubernamental y de la conformación del grupo de los compradores.<sup>37</sup>

### COOPERATIVA DE TAMBEROS DE TUCUMÁN Y TRANCAS (COOTAM)

La cuenca de Trancas-Tapia se localiza en el centro-norte de la provincia de Tucumán, a unos 70 kilómetros de la ciudad capital. Con alrededor del 87 % de los rodeos de tambos de Tucumán, en la década del '80 aportaba más del 70% de la provisión de leche de la ciudad capital, siendo la principal fuente la Cooperativa COOTAM.

La Cooperativa de Tamberos de Tucumán y Trancas (COOTAM) había sido fundada en 1951, ocupó un lugar destacado en esa zona de Tucumán y una marca reconocida en la región. Llegó a elaborar alrededor de 120.000 litros de leche provenientes de 400 tambos, y con su aporte la provincia consiguió su autoabastecimiento en leche fluida.<sup>38</sup>

En los '90 la aparición de leche larga vida permitió a otras empresas de la cuenca lechera llegar a la zona, lo que la expuso a la competencia, y le exigió cambios tecnológicos e inversiones que no pudo afrontar. Además, referentes de la zona mencionan problemas con el manejo de la parte administrativa-comercial y en los controles. Los asociados de la cooperativa asumían que el ser propietarios los autorizaba a obtener ventajas y tratamientos particulares en las condiciones de entrega y de pago que al final fueron en detrimento de todos. Los ejemplos mencionados se ajustan estrictamente a muchos de los problemas de agencia citados en este trabajo, además de otros.

En diciembre de 2000 la COOTAM declaró la quiebra con deudas superiores a los 3 millones de pesos, quedando el complejo fabril abandonado hasta su remate en diciembre de 2005. En el mismo la empresa constructora tucumana GAMA SRL adquirió el predio de una hectárea por un monto de 2,35 millones para la construcción de un complejo mixto habitacional y comercial.

Más de la mitad de la leche que aún se produce en la cuenca se envía para su procesamiento al sur, a fábricas de la cuenca central santafesina.

En 2006 un relevamiento de la Dirección de Ganadería de la Subsecretaría de Asuntos Agrarios y Alimentos de la Provincia de Tucumán<sup>39</sup> encontró 54 tamberos con 4.023 vacas, y una producción de leche de 50 mil litros diarios. Hay muy pocas industrias y ninguna supera los 30.000 litros diarios de capacidad de elaboración, con un total esti-

35 <http://www.eldiario.com.ar/edicion-impres/cotapa-deja-de-producir-y-hoy-se-reuacutenen-empresa-y-sindicato.htm>; <http://www.eldiario.com.ar/sociedad/trabajadores-de-cotapa-cortan-la-produccion-acutenen.htm>.

36 <http://mundoruralweb.com.ar/portal/la-ucr-pide-datos-sobre-los-fondos-a-cotapa-y-el-frigorifico-san-jose/> - <http://recintonet.com/2015/2015/09/16/los-ministros-los-ausentes-en-la-legislatura/> - <http://www.aimdigital.com.ar/2014/07/31/diputados-quieren-interpelar-a-schunk-en-la-legislatura/>.

37 <http://www.noticiasentrieros.com.ar/2015/03/la-misma-empresa-trucha-de-cotapa-y.html> - <http://concordiadirecto.com/informe-las-sociedades-de-urribarri-segun-el-entre-rios-ahora.html>.

38 <http://www.lagaceta.com.ar/nota/317636/economia/cuando-operaba-cootam-provincia-llego-autoabastecerse-leche.html>.

39 <http://acdi.org.ar/index.php?s=nD&id=232&sID=5&cID=6>.

mado de 60.000 litros. El crecimiento de la lechería se dio hasta hace unos años cuando se estancó en 75.000 litros.<sup>40</sup>

### **NUEVA COOPERATIVA AGROPECUARIA TAMBEROS DEL VALLE DE TRANCAS**

Una nueva cooperativa ha sido creada en el Valle de Trancas en 2005, la Cooperativa Agropecuaria Tamberos del Valle de Trancas. Son 13 productores con un promedio de 20 vacas cada uno y alrededor de 3.500 litros diarios, en una superficie de tierra promedio de 13 hectáreas cada uno.

Han contado con el apoyo de grupos técnicos del ex Programa Social Agropecuario, PSA y del Programa de Desarrollo Rural del NOA, Prodernoa.<sup>41</sup> No obstante, tienen muchas dificultades para mantener su organización y llevar adelante un manejo emprendedor que les permita conseguir recursos y usarlos correctamente.

### **COOPERATIVA LACTEA DE EMILIO VICENTE BUNGE<sup>42</sup>**

Si bien esta cooperativa ha sido pequeña, se incluye una breve mención por haber llegado a exportar, y encontrarse un estudio que plantea su situación en comparación con otros casos de cooperativas que quebraron, de la que no se tienen otros antecedentes. La cooperativa láctea "Tamberos de Emilio Vicente Bunge SCL" se fundó en 1944 en la localidad del mismo nombre, en el partido de General Villegas en el noroeste de la provincia de Buenos Aires. Lo hicieron inmigrantes y sus hijos para defender la producción lechera que había tomado fuerza en la zona.

La cooperativa comenzó con la producción de quesos y creció hasta alcanzar 25.000-30.000 litros diarios procesados, con unos 20 empleados. La producción se vendía a distribuidores y elaboradores de Buenos Aires, Mar del Plata y Mendoza, con pequeños envíos a algunas cadenas de mercados nacionales y ventas particulares. También llegó a exportar a través de un trader, pero problemas con esta firma y la propia incapacidad de mantener una garantía de calidad, comenzando por la materia prima de los asociados, le quitó esta alternativa.

Con el cierre de tambos para producir soja, y los propios problemas de la cooperativa, sus volúmenes descendieron a los 7.000-8.000 litros, muy lejos de los necesarios para una industrialización eficiente con la estructura disponible. Además tuvieron problemas con algunos clientes grandes, que no pagaron importantes deudas, lo que ha sido atribuido a "un claro aprovechamiento de su situación de poder de negociación".

En 2006 quedaban 10 asociados y 10 empleados de planta, con una importante falta de mantenimiento de las instalaciones y maquinaria, así como de inversión. La falencia en los controles tanto relacionado con la calidad de la materia prima recibida como en los registros de elaboración facilitaba el aprovechamiento en beneficio personal de algunos integrantes, tanto asociados como empleados.

Su cierre se produjo en 2008, pero el proceso de descapitalización se vino dando desde unos años antes, ya que desde 2003 el patrimonio neto fue negativo.

Irusta (2012) concluye que si bien hubo factores externos que influyeron, los internos fueron más determinantes del cierre de la cooperativa. Entre ellos cita: "1) falta de

40 [http://www.produccion.com.ar/ver\\_notas.php?edicion=Jul\\_Ago2014&numero=209&id=1503](http://www.produccion.com.ar/ver_notas.php?edicion=Jul_Ago2014&numero=209&id=1503).

41 <http://www.lagaceta.com.ar/nota/408869/rural/cooperativa-trancas-ejemplo-trabajo-conjunto.html>.

42 En este caso se sigue el trabajo de A.A. Irusta (2012).

planificación y seguimiento de las ventas de los productos, por ejemplo, en la ausencia en la consideración de la estacionalidad de la producción y la demanda; y en el exceso de confianza en algunos canales de comercialización; 2) centralización y delegación de varias funciones en un tercero, "la contadora"; 3) falta de percepción de la importancia de un profesional exclusivo a cargo de la administración; 4) condicionamiento de los resultados negativos sobre la visión estratégica de la cooperativa, con descapitalización, deterioro de las instalaciones, falta de inversiones; 5) falencias en la división de tareas, por ejemplo en varias ocasiones el transportista se ocupaba del cobro de las transacciones; 6) carencia de cultura cooperativa, expresada fundamentalmente en la falta de participación activa; 7) desfasaje en la cadena de cobros, y en algunos casos de incumplimiento de pagos, que desembocó en atraso de pagos a los productores" y posterior retiro de la cooperativa, quitando volúmenes a la producción y aumentando la incidencia de los costos fijos.

Aparecen de esta manera elementos bastante característicos de la problemática de las cooperativas con la estructura tradicional, tanto en la de inversión, como gobernanza.

## BIBLIOGRAFÍA

DURUSSEL, O. (1998, Marzo). Milkaut S.A. Una Experiencia para Analizar. *Indicadores Agropecuarios*, Coninagro, 5-7.

EBERHARDT, F. (2008). Financiamiento de la Economía Real. Experiencias y Resultados. El caso de una Empresa Regional. *15° Aniversario del Mercado de Valores del Litoral "Desarrollo del Mercado de Capitales y Financiamiento de la Economía Real"*, Buenos Aires. Recuperado de <http://www.cnv.gob.ar/infofinan/seminario/desamerccapitales/programa.asp>.

IRUSTA, A. A. (2012). *Factores Que Incidieron en la Desaparición de la Cooperativa Láctea de Emilio Vicente Bunge. Comparación con Casos Pampeanos de los 90'*. Facultad de Agronomía, Universidad Nacional de La Pampa.

Entrevistas con referentes zonales calificados, 2016.

Consultas en los sitios web de todas las cooperativas analizadas.



---

## CONCLUSIONES SOBRE CAMBIOS ESTRUCTURALES Y PROBLEMAS DE AGENCIA EN LAS COOPERATIVAS DE INDUSTRIALIZACIÓN DE LECHE

Edith Depetris de Guiguet  
Roberto López  
Gustavo Rossini

La estrategia de entrar a competir y sostenerse ganando participación de mercado en segmentos de mayor valor agregado parece encontrar mayores dificultades en las cooperativas de industrialización de leche que en las empresas de capital. Uno de los factores que ha justificado esta hipótesis en diversos estudios ha sido la falta de alineamiento entre esa estrategia y la estructura cooperativa, que de mantenerse en su forma tradicional, agudiza problemas de agencia.

La incursión exitosa en estos segmentos de cooperativas en países desarrollados ha mostrado que es posible, pero para ello han realizado numerosos cambios estructurales, como se resume a continuación.

### LA EXPERIENCIA EN PAÍSES EUROPEOS Y DE OCEANÍA

Los cambios realizados por las cooperativas de industrialización de leche en estos países han sido hechos en un contexto bastante estable, previsible y ordenado. La legislación les permitió las adecuaciones buscadas y la opción de uso de múltiples herramientas que previamente habían estado solamente disponibles para las empresas de capital.

Además, la mayoría de estas cooperativas emprendieron los cambios en estrategias y estructura como un proceso de crecimiento buscado y planificado, no obligadas por situaciones financieras críticas que nos les daba otras opciones. Y les han venido dando seguimiento luego de su implementación, de manera de mejorar y hacer los ajustes correctivos necesarios, o convenientes ante eventuales situaciones coyunturales que

se presentaren.

En el camino elegido, las modificaciones llevadas a cabo por las mayores cooperativas de estos países en sus estructuras de inversión, transaccionales y de gobernanza se interpretan como una búsqueda para contrarrestar los problemas de agencia que se generan en las cooperativas tradicionales.

Común a todas ha sido un proceso reiterado de fusiones con otras cooperativas, que parece ser el camino elegido en primera instancia para su crecimiento y que les ha resultado más accesible o a su alcance. Pero al mismo tiempo, con cada fusión, han ido adecuando su estructura a las nuevas estrategias que las impulsaron.

Luego, es de observar que en todos los casos se redefinieron los objetos sociales, tanto de las grandes como en las de menor dimensión. En este último caso, muchas cooperativas comprendieron los enormes desafíos que significaba adoptar estrategias de valor agregado, y las renunciaron a las que debían proceder para lograrlo. Prefirieron seguir funcionando como cooperativas locales, sin abandonar el espíritu comunitario, y se concentraron en funciones próximas a la producción primaria. Ya sea en la negociación del paquete de leche de los asociados o en la provisión de insumos o servicios, se reportan exitosas en el cumplimiento de esos objetivos.

Las más grandes también procedieron a delimitar el objeto social, concentrándose en casi todos los casos analizados en pagar mejor precio por la materia prima (mediante la creación de valor), o incrementar los ingresos de sus asociados (mediante la distribución de las ganancias generadas). Aunque en casi todos los casos mantuvieron actividades relacionadas con la venta de insumos para el productor u otros aspectos relacionados con la producción, lo hicieron mediante divisiones y empresas separadas, con formas jurídicas de empresas de capital. Las ganancias generadas vuelven a la cooperativa y se reparten para cumplir con el objetivo de incrementar el ingreso de los productores, o “aumentar la riqueza de los asociados” como literalmente lo expresa una de ellas, Fonterra.

Una ventaja adicional de la delimitación del objeto social, ha sido la posibilidad de poner números en sus estrategias para el monitoreo periódico de su cumplimiento, y correcciones oportunas en caso de desvíos. La separación de empresas y actividades evita la subsidiarización cruzada, agregando la identificación de resultados así como transparencia y equidad en la distribución.

El lenguaje histórico de las cooperativas tradicionales, insistiendo en sus funciones sociales, dando por sentado el altruismo y la solidaridad grupal, se va diluyendo a medida que la cooperativa opta por una estrategia de disputar ganancias en los eslabones más concentrados de valor agregado de la cadena. La actitud defensiva del pasado, y en muchos casos supletoria de la actividad estatal, en las cooperativas empresariales ha sido reemplazado por una muy proactiva en los negocios. El Estado en esos países ha provisto la infraestructura necesaria, las condiciones regulatorias para evitar abusos, se ha ocupado de otras necesidades básicas de las personas y las comunidades, por lo que las cooperativas de industrialización de leche han podido concentrarse en aspectos económicos y ambientales propios del sector. Aunque continúan contribuyendo al bienestar de las comunidades como entes con responsabilidad social, y a la formación y capacitación de sus asociados, el énfasis parece ser en los aspectos mencionados. Además, se observa que muchas de ellas han establecido fundaciones como entidades sin fines de lucro para llevar adelante las mismas.

Se asume, sin rodeos, que en los negocios hay que ser eficiente y rentable para mantenerse, sea o no cooperativa, y la distribución de cualquier otro beneficio está supeditada a esas condiciones. Al menos en la concepción y en todo el nuevo diseño, se enfatiza que en primer lugar está la responsabilidad hacia el asociado, la cooperativa fue creada por ellos y para su servicio, lo que tiene que ser recordado, en toda instancia,

ante cualquier toma de decisiones. Se trata de ejecutar el cumplimiento estricto del rol de usuario-propietario, inversor-supervisor.

Pero el asociado también tiene responsabilidad hacia la cooperativa, comenzando por el aporte de capital para su financiamiento. La falta de incentivos por los problemas de propiedad común y de portafolio ha sido considerada de diversas maneras. Entre ellas con la integración de cuotas sociales (acciones, certificados, bonos) cuyos montos dependen de la cantidad de leche que el asociado entrega para su elaboración. Para que no pierdan su valor, se han hecho transferibles entre asociados en mercados organizados en forma privada, independientemente del consejo de administración, y en algunos casos se ha abierto a la oferta pública, aunque con acciones sin voto. El asociado puede tener así una inversión individualizada, que se revaloriza con los activos de la cooperativa (por lo que es crucial que se asegure que la misma o sus empresas satélites se desempeñen exitosamente), y puede comprarse y venderse en cualquier momento, sin afectar el pasivo de la sociedad por su desembolso. El buen desempeño empresarial es clave para que ello suceda, para que las acciones aumenten de valor, y tanto los asociados como el público en general tengan confianza y se involucren en las inversiones.

Para evitar el problema de polizonte, todas han establecido derechos de entrada bastante significativos, con plazos de varios años para integrarlos. Ello también contribuye a contrarrestar los problemas de horizonte, ya que para quien decide entrar, las inversiones requeridas lo exponen a evaluar una planificación a mediano plazo. De lo contrario, entradas y salidas golondrinas resultan muy costosas.

En el aspecto transaccional, el pago de la leche a asociados usuarios generalmente distingue entre el precio de mercado por la materia prima y adicionales que recompensan al propietario-inversor por haber invertido y entrado con la empresa en el eslabón de valor agregado correspondiente. De esta manera el asociado puede comparar si se justifica o no su pertenencia a la cooperativa, así como el seguimiento en el cumplimiento de las estrategias adoptadas.

El aspecto de gobernanza también ha tenido múltiples cambios para no perder la esencia cooperativa, aunque los resultados han sido los que más cuestionamiento han generado por la dimensión que han tomado estas entidades. El distanciamiento que se produce entre el conocimiento de los extremos: productor-consejo de administración y gerencia-expertos ejecutivos, y la asimetría de información que es necesaria reducir para que efectivamente la democracia funcione, han constituido elementos de preocupación bastante difíciles de solucionar.

Para reducir problemas de monitoreo, de seguimiento y de decisión, se han adoptado sistemas de votación proporcionales con límites; se ha organizado la representación desde la base de los asociados hasta llegar al consejo de administración y controles de las empresas subsidiarias, con participación en diversas estructuras intermedias. La formación de cuerpos directivos muy numerosos ha dado lugar a otros problemas, por lo que se están tratando de reducir.

Para alinear objetivos entre asociados-directivos-gerencia se ha buscado hacer más precisos y medibles los objetivos y las estrategias. Así se muestran planes quinquenales, con especificaciones de los logros esperados, en cifras, año a año, sobre cuyo cumplimiento se reporta en las memorias anuales. Se han separado unidades de negocios, inclusive adoptando formas jurídicas diferentes, de manera de identificar el desempeño de cada una, sin la posibilidad de subsidios cruzados encubiertos.

En la conformación de los órganos directivos, en muchos casos se han calificado las condiciones para integrar los consejos de administración, de manera que exista capacidad empresarial para la toma de decisiones; y la incorporación de expertos externos independientes que complementen esas condiciones y ayuden en el funcionamiento eficaz y autónomo del consejo. A pesar de todos los cambios, el éxito del sistema de gobernanza

za es el que más dudas genera entre quienes han estudiado los mismos, y el que mayor preocupación parece acarrear entre los propios integrantes, por la gran dimensión y la distancia entre los productores y directivos-ejecutivos.

Tanto en las europeas, pero en particular en las de Oceanía, es llamativo el intensivo uso público de internet para transmitir información sobre las cooperativas y las empresas subsidiarias. Desde memorias y balances, documentación de todo tipo relacionado con propuestas, explicaciones sobre los aspectos varios del funcionamiento, resultados de consultas, novedades diversas, etc. El contenido de las Memorias y Balances es muy extenso, incluyendo aspectos como las retribuciones o compensaciones desglosadas por cada uno de funcionarios y consejeros; en estos últimos, con datos de la asistencia a las reuniones, y causa de la ausencia. Además, siempre un lugar en particular para hacer contacto para quien lo desee.

En síntesis, la experiencia de las cooperativas de industrialización de leche en estos países demuestra que la inserción en eslabones de la cadena más cercanas al consumidor es una estrategia que ha requerido cambios para adecuar la estructura. Y esos cambios significan alejarse de las formas cooperativas tradicionales, a riesgo de no llegar a conseguirlo.

El dilema para quienes sostienen la vigencia del modelo clásico rochdaliano de cooperativa es cambiar, perdiendo parte de la esencia originaria en pos de un avance empresarial que pueda competir en eslabones de mayores ganancias, o abandonar las aspiraciones de lograrlo. La alternativa de mantener la estructura tradicional con esa estrategia conlleva un alto riesgo de no lograr un posicionamiento sustentable, y tener que dejar la actividad. Por otra parte, si el convencimiento y el deseo de mantener vivo el modelo clásico de cooperativa local predomina en el grupo, la opción ha sido mantenerse en actividades muy próximas a los productores, con la provisión de servicios para los que las cooperativas demostraron ser exitosas en el pasado.

## LA EXPERIENCIA EN ARGENTINA

La experiencia argentina difiere en mucho de la extranjera relevada. Y en los días en que se están escribiendo estas conclusiones, es muy incierto el futuro de la mayor cooperativa de industrialización de leche, SanCor.

Como en otras partes del mundo, estas cooperativas nacieron para captar las rentas de un mercado imperfecto en la producción primaria, lo que dio resultado y funcionaron. Una vez nivelado el mercado primario, salieron a buscar las rentas de la economía de escala y de alcance, tratando de lograr el tamaño óptimo, incentivado además por la propia perecibilidad de la materia prima. Por eso industrializaron. Sin embargo, el fuerte de la producción de commodities comenzó a no dejar rentas, y peor aún, no ha habido ganancias de productividad como lo han logrado los competidores en el mundo. Algunas cooperativas comenzaron la búsqueda de la diferenciación, con líneas y productos que exigieron innovación, creatividad, pero también mayor capital y actualización tecnológica, lo que se llevó adelante sin que estas estrategias tuvieran un respaldo de cambios estructurales organizacionales acordados.

Por otra parte, el contexto macroeconómico y político ha sido muy condicionante para la mayor parte de la actividad económica argentina, y de los lácteos en particular. Fluctuaciones y vaivenes en las principales variables macroeconómicas y políticas, que crearon incertidumbre y alta inflación, dificultad para conseguir créditos con tasas compatibles con la rentabilidad de la actividad para productores de todos los tamaños, así como la falta de planes y programas de promoción sectoriales, marca una diferencia. A ello se puede agregar el efecto adverso de medidas gubernamentales improvisadas, que cambiaron abruptamente las reglas para un comercio fluido y ágil. Si se suman eventos

climáticos, los incentivos para invertir y crecer en la actividad han disminuido notoriamente para todos, en cooperativas y otro tipo de empresas.

El encuadre jurídico de las cooperativas con la Ley 20.337 de 1973 puede ser aún adecuado para algunas cooperativas, pero aparece limitado para aquellas que quieran entrar en sectores o eslabones de la cadena en los que la necesidad de escala, de innovación y desarrollo de productos y procesos, tanto como la diferenciación y el reconocimiento de marcas, presiona hacia el crecimiento empresarial, y alarga la distancia entre los productores de la materia prima y el personal gerencial y de dirección, afectando el sistema de gobernanza. Sin embargo, también es importante mencionar que cuando las cooperativas lo han querido, han encontrado formas de lograr cambios estructurales relevantes.<sup>1</sup>

Otros factores como la existencia de competencia desleal y los relacionados con el poder sindical, también aparecen como de mucho peso a la hora de pensar en realizar cambios en las entidades.

### **Estructura Cooperativa**

El relevamiento global que se hizo de algunas cooperativas de industrialización de leche argentinas sugiere que si bien las mismas han avanzado algún eslabón en la cadena de valor, mantienen las estructuras cooperativas tradicionales, situación que puede generar la mayor parte de los problemas de agencia presentados por la teoría.

En primer lugar es de hacer notar que las cooperativas activas relevadas difieren bastante entre sí en relación a su avance en la cadena de valor, a pesar de tener problemáticas comunes. Para comenzar, destacamos a SanCor, considerando que sería la única que empresarialmente había alcanzado un estadio avanzado en la cadena de valor agregado, aunque sus ventas más recientes de algunas líneas la hacen retroceder en ese sentido. Hace algunos años ha realizado algunos cambios estructurales, pasando de cooperativa de segundo grado a cooperativa de primer grado con personas físicas y jurídicas asociadas, cuenta con empresas subsidiarias y joint ventures, pero mantiene muchas características de cooperativa tradicional. La complejidad del caso, y la evolución que está teniendo hasta este día, merita un estudio ad-hoc del tema, para comprender el alcance de las modificaciones realizadas y su alineamiento con las estrategias desarrolladas, lo que excede el tiempo y alcance de este estudio preliminar.

En un segundo grupo ubicaríamos a Manfrey, que si bien empresarialmente realiza algunas actividades de valor agregado, con marca propia impuesta a nivel nacional, así como ventas en “nichos” y algunas exportaciones, su estructura cooperativa parece mantenerse aún como aquella de una cooperativa local.

El resto de las cooperativas, si bien industrializan leche, y han llegado a tener reconocimiento de alguna marca a nivel regional, así como posiblemente haber planificado o concretado alguna experiencia en la exportación, mantienen una fuerte diversificación en actividades de asistencia al productor primario e inclusive en algunas, extendido a la provisión de insumos a la comunidad, como supermercados y estaciones de servicio. A pesar de las estrategias de agregado de valor en algún producto, su estructura cooperativa es tradicional, típica de lo que configuraría una cooperativa local. Sus estatutos tipos observan las características que fija la aplicación estricta de la ley de cooperativas.

En los casos de cooperativas que se han desprendidos de la parte industrializadora-comercial, las situaciones han sido diferentes. En el caso de la AUT-Milkaut la transformación respondió inicialmente a una estrategia de crecimiento, que en los inicios del proceso de implementación encontró cambios institucionales y de política macroeconómica que alteraron completamente el proyecto, particularmente en su capacidad de

<sup>1</sup> Véase ejemplos citados en Basañes (2011, 2015).

repago. Es posible que otros factores, relacionados con problemas de agencia en la gobernanza hayan incidido internamente. En el caso de COTAPA, la separación y venta de sus activos fue una salida esperanzada a una situación económica muy grave, que posteriormente tampoco se pudo manejar, y se llegó a la quiebra de la cooperativa. El involucramiento de organismos gubernamentales y la política de turno pudieron agravar los problemas de agencia que se arrastraban, particularmente la confianza de los productores en que la cooperativa les pagaría sus entregas, o repagaría sus inversiones, así como las posibilidades de influir en las decisiones futuras.

De las cooperativas que tuvieron serios problemas, COTAR ha venido creciendo en su operatoria, e incluyendo nuevos productos en sus líneas, así como servicios a terceros a fasón. Ha saneado su situación deudora con privados, quedándole pendiente la deuda con el Estado. Sus directivos están discutiendo cambios estructurales para contrarrestar algunos problemas de agencia detectados. COTAGÚ por su parte ha quedado en una situación muy incierta, con una producción muy reducida, y la planta funcionando con el empuje de algunos de sus empleados.

De otras cooperativas que quebraron, un rasgo común encontrado en las explicaciones o estudios realizados, han sido problemas de agencia mencionados en este trabajo, que también resultaron en mala administración y erróneas decisiones comerciales.

## CAMBIOS Y PROBLEMAS DE AGENCIA

De acuerdo a la teoría, los problemas de agencia suelen ser menores en las cooperativas locales, con asociados que tienen similares actividades productivas, condiciones económicas y necesidades que pueden ser resueltas por la acción conjunta, con espíritu altruista y sentido de pertenencia comunitario. El rol del capital no es tan crítico, resuelven personalmente problemas concretos de la actividad diaria que conocen bien (recolección de leche, entrega de semillas, asesoramiento veterinario, etc), y se involucran directamente. Las cooperativas de industrialización de leche relevadas, aún las más pequeñas, estratégicamente en el aspecto comercial han superado esa etapa, ya que están involucradas en otros segmentos de valor agregado en los que se requiere bastante capital, tecnología, manejo financiero adecuado, logística apropiada, capacidad organizativa para la distribución y otros.

A medida que la cooperativa crece, y avanza en la cadena de valor, con marcas propias y cobertura nacional o internacional, entra a disputar ganancias en esos segmentos. Cuanto más distanciadas queden las actividades que diariamente realiza el productor y las que propone o realiza el cuerpo gerencial (adopción de innovaciones, investigación y desarrollo de productos, marketing, negociaciones internacionales, etc) su conocimiento y comprensión disminuyen, así como su involucramiento directo. Los problemas de agencia se potencian cuando el gobierno de grandes empresas es democrático, y requieren adecuaciones específicas para que no atenten contra la viabilidad de las mismas.

En todos estos casos se percibe la conveniencia de replanteos acerca del potencial alineamiento entre estrategias y estructura si se tienen expectativas de crecer y avanzar en la cadena de valor agregado en lácteos, en aspectos tales como la ampliación de la línea de productos, el desarrollo de nuevos productos, la agilidad en la comercialización, distribución y exportación. Si no fuera el caso, y la opción es de permanecer como cooperativas locales, haciendo tangencialmente alguna actividad de valor agregado, resultaría beneficiosa traer alguna discusión acerca de los problemas de agencia existentes y potenciales aportes para generar incentivos de participación.

## ¿Qué Problemas de Agencia Pensamos se dan en las Cooperativas Argentinas?

### A. Problemas que afectan las inversiones:

El capital social que tiene la mayoría de las cooperativas de industrialización de leche relevadas es muy bajo, completamente insuficiente para el financiamiento de sus actividades. Más bien, tiene un “rol simbólico” para cumplir con lo que la legislación establece. Las reservas irrepartibles constituyen así la mayor parte del patrimonio neto. Como el capital aportado por los asociados es reembolsable, tampoco se ajustaría al criterio internacional predominante, que lo calificaría como pasivo (deuda de la entidad). Lograr incrementarlo significativamente con el aporte directo del asociado, a pesar de la importancia que tendría para la cooperativa, no se percibe como algo muy factible en el corto plazo, ya sea por imposibilidades reales de los productores en general, como por la falta de incentivos para hacerlo.

Las cuotas sociales son indivisibles, iguales en valor, no se revalorizan con el incremento de valor de la empresa. Se transfieren con acuerdo del Consejo de Administración al valor nominal histórico. Por lo tanto, para el asociado, se transforman en títulos que pueden perder rápidamente su valor en períodos de alta inflación. Si se agrega a esto la posibilidad de que se haya decidido no pagar intereses, o sean muy bajos, el costo de oportunidad de la asociación aumenta, así como la reticencia a aportar más capital. Dada la enorme necesidad que los productores tienen de invertir en sus propias explotaciones, y la escasez de créditos blandos, la prioridad queda clara.

Por otra parte, también predomina el principio tradicional doctrinario de “puerta abiertas” con libre entrada y salida, aunque en el relevamiento se encontraron algunas que ya se han replanteado esa condición por varios motivos, sobre todo por los problemas que se generan con la capacidad de procesamiento cuando traen leche adicional en períodos en que hay sobreoferta y otros competidores no reciben. Asociarse en cualquier momento, así como retirarse cuando lo desee sin ningún aporte compensatorio por las inversiones pasadas de otros asociados, configura para la teoría de la agencia un comportamiento oportunístico de “polizonte”, de aprovechamiento de los beneficios creados por el sacrificio de otros. Sin embargo, aquí suele justificarse como una conducta “solidaria” y “altruista”.

Con la diversificación en otras actividades, llegando a algunas como los supermercados y las estaciones de servicio, la participación de los no asociados suele ser alta, sin obligación de asumir el riesgo de capital correspondiente. Pero por otro lado, se justifican por sus resultados positivos y la disminución del riesgo con un portafolio diversificado. Esta última justificación ha sido reiterada por todos los consultados. Sin embargo, la aversión a invertir en la cooperativa por parte de productores lecheros, en caso de alta diversificación, por ejemplo, puede acentuarse si la cooperativa adopta una estrategia de priorizar recursos para otra actividad que no es relevante para su explotación, o que podría conseguir en mejores condiciones con la competencia.

La posibilidad que otorga la ley de pagar intereses a las cuotas sociales si hay excedentes, si así lo decide la cooperativa, tampoco incrementa la predisposición a invertir en la misma. Por ejemplo, con los resultados deficitarios de una gran parte de las cooperativas en los últimos años, no se ha procedido a hacer pagos por este concepto, cuando los intereses bancarios han estado en el 2% mensual en 2015, y superiores en 2016.<sup>2</sup>

En cuanto a la distribución de excedentes, cuando los hubiera, luego de hechas las reservas legales correspondientes, ha sido una práctica muy común en el pasado que la Asamblea decidiera la capitalización de los retornos, valores accionarios que luego van disminuyendo con la inflación al no haber actualización. Por otro lado, da la im-

<sup>2</sup> Tasa Activa Banco Nación.

presión de que los asociados aceptan que no se generen excedentes para pagar retornos, justificándolo en que la cooperativa ofrece servicios que de otra manera no los tendría. La difusión que tiene esta justificación hace pensar que efectivamente, hay beneficios no expresados explícitamente, que son apreciados por los asociados, y que requerirían de parte de los dirigentes, mencionarlos para hacerlos conocer.

Un aspecto que ha llamado la atención en las conversaciones sostenidas con directivos y asociados durante el desarrollo de esta investigación, ha sido el énfasis que la mayoría han puesto en la “función social” de la cooperativa. Se justifica la presencia de la cooperativa por la cantidad de mano de obra que genera en sus plantas, por los empleados que tiene en la localidad, por los aportes a la comunidad, por el apoyo a las instituciones locales. En solamente un caso se mencionó que se valorizaba la cooperativa porque los asociados estaban conscientes de que era la que pagaba el precio más alto por la leche entregada; y que el interés del asociado estaba antes que el de los otros actores de la comunidad; para poder mantener esa situación, de hecho habían puesto límites en las condiciones de entrada.

## **B. Problemas de Agencia relacionados con la Gobernanza:**

La forma de gobierno democrática con el principio de “una persona un voto” es prevalente en todas las cooperativas de industrialización de leche argentinas relevadas. Con respecto a uno de los problemas de agencia, el control, podrían surgir con la diversificación y la dificultad de operacionalizar objetivos y el seguimiento de cómo se van cumpliendo.

Igualmente, todas exhiben un espectro de objetivos muy amplios en sus estatutos, dando la impresión de que aspiran a poder solucionar muchos de los problemas que tiene el asociado como productor y como familia en la comunidad. Tal vez refiera a la herencia histórica de utilizar a la cooperativa para suplir las carencias que ni el gobierno ni otras instituciones podían, así como a la diversificación del riesgo, como se mencionó anteriormente. Si bien no todas las actividades posibles citadas en los estatutos efectivamente se realizan, ilustran sobre la concepción que parece mantenerse.

La diversificación en una misma unidad decisora agrega complejidad a la dirección y gerencia, y junto a un contexto de inflación e incertidumbre, debe dificultar el mantenimiento de estrategias con objetivos medibles, cuyo cumplimiento anual pueda ser controlado y verificado, así como ser comunicado convenientemente para dar transparencia y generar confianza en los asociados.

En las cooperativas activas más chicas, los asociados tienen contacto directo y diario, si lo requieren, con el gerente en forma personal. Éste conoce la situación particular de cada uno y debe responder a los pedidos más diversos, atención que debe alternar con cuestiones más centradas en aspectos críticos empresariales del conjunto.

Si bien los consejeros están informados sobre la marcha general de la cooperativa, la impresión es que existe una marcada asimetría con la gerencia, siendo esta última la que efectivamente lidera la misma. Esta dependencia parece reducirse cuando el consejo tiene un comité ejecutivo que funciona en forma permanente, o el gerente es también productor y a la vez integrante del consejo de administración de la cooperativa.

Al no tener monitoreo continuo de inversores externos,<sup>3</sup> como en las empresas con acciones que se cotizan públicamente en los mercados de valores, no hay seguimiento estricto sobre el cumplimiento de las expectativas. En el propio sistema, tampoco los asociados conocen la real situación hasta no tener los resultados de balances auditados,

---

<sup>3</sup> A las cooperativas se les requiere por ley una auditoría externa, que pueden realizar federaciones a las que estén adheridas o profesionales privados. Sin embargo, difieren en relación al monitoreo continuo de inversores a que refiere este comentario.

o la información que voluntariamente pueda entregar el consejo y la gerencia. Esta situación facilita la falta de identificación y desconfianza de los asociados con los dirigentes.

En el momento en que se está escribiendo este informe, la prensa menciona serios problemas con SanCor y contactos varios para buscar soluciones, sin que a los asociados se les provea de manera formal, continua e institucional, de alguna información directa que les permita procesar la situación de incertidumbre (por ejemplo, con comunicados semanales, gacetillas explicativas de la situación y el proceso en marcha, un sitio específico de seguimiento en internet, etc). En otras instancias ha ocurrido lo mismo, y han tenido que aceptar la resolución final del Consejo por no haber otra alternativa.<sup>4</sup>

Es muy notorio, y merece destacarse, el contraste entre la abundancia y cobertura de la información de las cooperativas extranjeras relevadas que se encuentran en los sitios de internet con la escasez de las argentinas en general.<sup>5</sup> Con problemas o sin ellos, la documentación que incluyen estas últimas es muy limitada, y apunta básicamente a aspectos de su historia y productos que venden. No se detecta una estrategia educativa-informativa ni para asociados ni público en general sobre la cooperativa-empresa.

Administrativamente, las cooperativas cuentan con personal en relación de dependencia y estructura gerencial (agentes) diferente al órgano de conducción de los asociados (principales), el Consejo de Administración. Por lo tanto, surgen problemas de agencia de varios tipos.

Ante la imposibilidad de influencia individual en las decisiones de la cooperativa, los asociados parecen recurrir a “dejar que lo hagan otros” o formar coaliciones para tener chances de ejercer presión. El primer caso, la falta de involucramiento en las decisiones de la cooperativa, parecería ser lo más difundido en las cooperativas relevadas. Una queja reiterada ha sido la dificultad de involucramiento de los asociados, acentuada en los productores jóvenes que se van incorporando con el cambio generacional. Inclusive en una cooperativa se mencionó que el involucramiento alcanza a la línea directiva, al extremo de tener dificultades para conseguir suficientes asociados que acepten conformar el consejo de administración. Un aspecto legal adicional que puede incidir en esta situación es el requerimiento que se le hace a consejeros en algunas cooperativas de que aporten garantías reales, con su propio patrimonio, cuando la entidad toma créditos bancarios.

La elección de consejeros en cooperativas grandes tiene otra dimensión que en el resto de las cooperativas, no solamente por el prestigio que puede acarrear ser elegido, sino también por las posibilidades de viajes, de relaciones políticas y sociales y exposición a un status no fácilmente accesible como productor. La aspiración a ocupar cargos en el consejo, en ese caso, puede conllevar un mayor riesgo de que algunos de los asociados elegidos no fueran los que tengan mayor capacidad y experiencia empresarial, sino los que más se han movilizado para conseguir el apoyo en su zona. Sin integrantes profesionales externos en el consejo, se podría tornar difícil para el consejo ejercer el liderazgo y lograr el funcionamiento autónomo y de supervisión deseado.

Un aspecto que parece generar muchos costos de influencia y de decisión en estas cooperativas refiere a los intereses de principales (asociados) y empleados (agentes). La fuerte agremiación del personal de la industria láctea puede poner los intereses del mismo por encima de los propios productores, al punto de parecer tener más influencia en los destinos de la cooperativa que la de sus propios dueños. Las negociaciones salariales que se realizan a nivel de país para toda la industria no parecen tomar demasiado

---

4 Unos asociados nos han mencionado que cuando fueron convocados a una Asamblea para considerar la venta de la línea de productos frescos, ellos no estaban de acuerdo, pero los consejeros les dijeron que era esa alternativa o no cobrar la leche que la misma le adeudaba.

5 Como se dijo en el Capítulo 9, SanCor ofrece más información, y ha implementado otros canales de comunicación con los asociados. Sin embargo, sus balances no se encuentran en su sitio de internet, sino en el de la Bolsa de Valores por su requerimiento legal.

en cuenta la realidad de las pequeñas y medianas empresas, sino más bien la de las pocas grandes del país.

## RECOMENDACIONES FINALES

Este estudio tuvo su origen en la observación de que las cooperativas de industrialización de leche en Argentina se iban reduciendo en número, y que casi todas las que se mantenían, exhibían diferentes problemas. Por contraste, se observaba que en muchas partes del mundo este tipo de cooperativas crecía y ocupaban primeros lugares en los rankings de empresas alimentarias más importantes, por lo que se apuntó a analizar qué factores podían relacionarse con ese crecimiento.

La búsqueda no se hizo con el objetivo de copiar soluciones que encontraron en otros países, con contextos políticos, económicos, impositivos, gremiales o idiosincrasias diferentes. Por el contrario, el objetivo ha sido aprender del abordaje que han hecho de los problemas y cómo han intentado solucionar cada uno a través del tiempo, adoptando herramientas que fueron probando y variando según los resultados buscados, con continuo seguimiento. Creemos que los elementos de este enfoque pueden constituir elementos motivadores para la discusión, y generar ideas de acuerdo a la situación y realidad que cada cooperativa tenga.

Con ese criterio en mente, se puntualizan algunas recomendaciones generales:

1. La conveniencia de involucramiento de las cooperativas de industrialización de leche en su conjunto en la discusión de una nueva ley de cooperativas, para asegurarse que contemplen las necesidades de aquéllas que deseen avanzar hacia el tipo de “cooperativas de valor agregado.” Las posibilidades de desarrollo de estas cooperativas, así como la aplicación de cambios e instrumentos innovadores, están supeditados en gran parte a ese marco.

2. Revisión de los aspectos estructurales de las cooperativas para apreciar si los mismos se adecuan a las estrategias replanteadas, tanto de mediano como de largo plazo. En caso de encontrar falta de alineamiento, un diagnóstico realista de las debilidades y fortalezas, oportunidades y amenazas que lleve a acciones correctivas compartidas.

3. Amplia discusión de aspectos tales como conveniencia o no de la delimitación del objeto social, de la definición del nivel de la cadena en que se quiere insertar, así como de los incentivos necesarios para la identificación, participación y consecuencia de los asociados que respalden las acciones que llevarán a su logro.

4. Conveniencia del replanteo como camino al crecimiento, sin esperar que aparezca como alternativa a la desaparición cuando la situación es terminal.

5. Profundizar el esfuerzo de comunicación e información a los asociados para reducir la asimetría entre principales y agentes; y al público en general para generar mayor transparencia y confianza en el sistema.

6. Profundizar el esfuerzo de capacitación de asociados en aspectos comerciales y financieros de las empresas, con explícitas aplicaciones a las cooperativas de industrialización de leche. El involucramiento comienza por comprender cabalmente lo que está sucediendo y en caso de llegar a la dirección, tomar decisiones elaboradas sobre la mejor información disponible.

La experiencia cooperativa argentina de pérdida de participación de mercado del conjunto de las cooperativas de industrialización de leche, así como su gradual reducción en número merece un replanteo de su situación por los propios integrantes. La discusión sobre cómo generar incentivos para contrarrestar problemas de agencia se propone como un disparador interesante en ese proceso.



---

## SOBRE LOS AUTORES

**Edith Depetris de Guiguet** tiene un Doctorado (Ph.D.) con especialización en Desarrollo y un Master en Economía Agrícola de la Universidad de Wisconsin-Madison, Estados Unidos. Es Directora del Instituto de Economía Aplicada Litoral (IECAL) de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional del Litoral, Argentina, unidad académica en la que también es docente Titular de Microeconomía y Organización Industrial. Sus publicaciones incluyen temas relacionados con el sector lechero y las organizaciones participantes.

**Gustavo Rossini** tiene un Doctorado (Ph.D) en Economía Agrícola de la Universidad de Missouri-Columbia, y una Maestría en la Universidad de Buenos Aires. Es ingeniero agrónomo, docente de Econometría en la Facultad de Ciencias Económicas de la UNL, investigador del IECAL, y director de Programa y proyecto del Curso de Acción para la Investigación y Desarrollo (CAI+D) de la UNL. Es autor de numerosas publicaciones, tanto nacionales como internacionales.

**Roberto E. López** es Especialista en Finanzas (Facultad de Ciencias Económicas-UNR). Es docente Adjunto en la Facultad de Ciencias Agrarias (UNR) a cargo de la Cátedra de Economía en la que se dictan las asignaturas de Economía General y Economía Agraria en Ingeniería Agronómica y de Economía Ambiental (electiva) en la Licenciatura en Recursos Naturales. Es Ingeniero Agrónomo y miembro titular de la Junta Directiva del Departamento Socioeconómico. Ha participado como Director o Codirector en diversos proyectos de investigación referentes a Economía Agraria, en especial Lechería.

**Rodrigo García Arancibia** cuenta con dos Doctorados: uno en Economía, y otro en Estadística de la Universidad Nacional de Rosario, Argentina; además de una Maestría en Estadística Aplicada en la Universidad Nacional de Córdoba. Ha sido becario doctoral y posdoctoral del Consejo Nacional de Investigaciones Científicas y Técnicas (CONICET, Argentina), habiendo publicado artículos científicos en el país y en el extranjero. Es docente de Organización Industrial y Microeconomía Superior en la Facultad de Ciencias Económicas de la UNL.

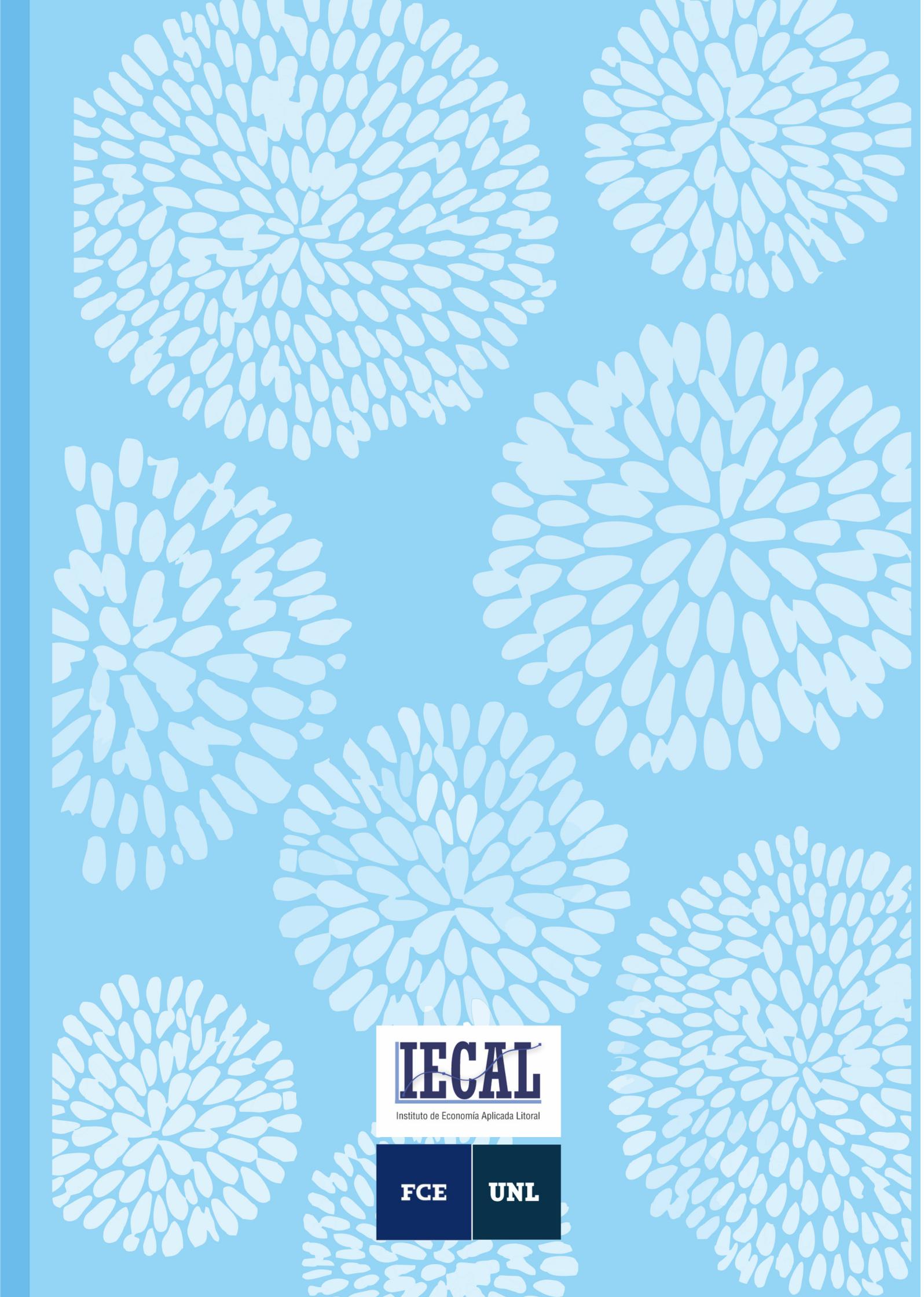
**Jimena Vicentin Masaro** tiene un Doctorado en Ciencias Económicas, mención Economía, y una Maestría en Estadística Aplicada de la Universidad de Córdoba, Argentina. Ha sido becaria doctoral y posdoctoral del Consejo Nacional de Investigaciones Científicas y Técnicas (CONICET, Argentina). Es integrante del IECAL-FCE-UNL, habiendo participado con el equipo en diferentes proyectos de investigación. Se desempeña como docente de Microeconomía Superior y de Econometría en la Facultad de Ciencias Económicas de la UNL.

**Mariano Coronel** es Licenciado en Economía (UNL), cursando estudios de Doctorado en Economía en la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional de Rosario. Ha sido becario doctoral de la Agencia de Promoción Científica y Tecnológica, así como del Consejo Nacional de Investigaciones Científicas y Técnicas (CONICET, Argentina), y participa como integrante del grupo de investigación del IECAL-FCE-UNL. Es docente de Microeconomía y de Organización Industrial en la misma facultad.

**Luciano Vaudagna** es Licenciado en Economía, con tesis en elaboración en la Maestría en Historia Económica y de las Políticas Económicas de la Facultad de Ciencias Económicas (UBA). Docente e investigador en las Facultades de Ciencias Económicas y Estadística, Ciencias Exactas, Ingeniería y Agrimensura y Ciencias Agrarias de la Universidad Nacional de Rosario.

**Ana Laura Chara** es Ingeniera Agrónoma, cursando estudios de Doctorado en Ciencias Económicas, mención Economía, de la Universidad Nacional de Córdoba. Es becaria de la Agencia Nacional de Promoción Científica y Tecnológica, y participa en la investigación que se desarrolla en el IECAL-FCE-UNL.

**Luciano Russo** es Licenciado en Economía, cursando una Maestría en Comercio Internacional en la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Córdoba. Participa en el IECAL, habiendo recibido una Beca Estímulo a la Vocación Científica en 2015 dependiente del Consejo Interuniversitario Nacional (CIN), así como previamente una Beca de Iniciación a la Investigación para Estudiantes de Grado de la Universidad Nacional del Litoral 2013 (Cientibeca). Es docente de Microeconomía en la FCE-UNL.



**IECAL**

Instituto de Economía Aplicada Litoral

**FCE**

**UNL**