



**CIRIEC-España, Revista de Economía Pública, Social y  
Cooperativa, n° 43, extraordinario, noviembre 2002, pp. 61-84**

# **Autonomía financiera, liquidez y capitalización interna como factores de desarrollo global en cooperativas agropecuarias de Río Grande del Sur - Brasil**

**Luiz Elimar Krause**  
**Otto Guilherme Konzen**  
Universidade do Vale do Rio dos Sinos, UNISINOS

*CIRIEC-España, revista de economía pública, social y cooperativa*  
ISSN: 0213-8093. © 2002 CIRIEC-España  
[www.ciriec.es](http://www.ciriec.es)    [www.uv.es/reciriec](http://www.uv.es/reciriec)

# **Autonomía financiera, liquidez y capitalización interna como factores de desarrollo global en cooperativas agropecuarias de Río Grande del Sur - Brasil**

**Luiz Elimar Krause y  
Otto Guilherme Konzen**

Profesores e investigadores en UNISINOS, Brasil

## **RESUMEN**

*Las cooperativas agropecuarias de Río Grande del Sur, en Brasil, han desempeñado un importante papel en la mejora de la posición empresarial de los agricultores de dicha región. Sin embargo, en la última década, bastantes de estas cooperativas se han tenido que enfrentar a importantes problemas en su desarrollo empresarial desde la perspectiva de su liquidez financiera, su estructura de capital y su rentabilidad. En este artículo se utiliza el análisis financiero con sus correspondientes indicadores contables para identificar las relaciones que permiten explicar las diferencias de comportamiento empresarial de las cooperativas, profundizando en el análisis de su autonomía financiera, su liquidez y sus procesos de capitalización interna.*

**PALABRAS CLAVE:** Cooperativas agropecuarias, contabilidad, capital, liquidez, rentabilidad, activo, patrimonio.

**CLAVES ECONLIT:** P130, Q130.

## **Autonomie financière, liquidité et capitalisation interne comme facteurs de développement global dans les coopératives agricoles de Río Grande del Sur – Brésil**

**RÉSUMÉ:** Les coopératives agricoles de Río Grande del Sur, au Brésil, ont joué un rôle important dans l'amélioration de la situation des agriculteurs de cette région en tant qu'entreprise. Cependant, au cours de la dernière décennie, un grand nombre de ces coopératives ont dû faire face à d'importants problèmes dans leur développement entrepreneurial en ce qui concerne leur liquidité financière, leur structure du capital et leur rentabilité. Dans cet article, on utilise l'analyse financière et ses indicateurs comptables correspondants pour identifier les relations qui permettent d'expliquer les différences de comportement d'entreprise des coopératives, en approfondissant l'analyse de leur autonomie financière, de leur liquidité et de leurs processus de capitalisation interne.

**MOTS CLÉ:** Coopératives agricoles, comptabilité, capital, liquidité, rentabilité, actif, patrimoine.

## **Financial autonomy, internal liquidity and capitalisation as global factors of development in agricultural co-operatives of Río Grande del Sur – Brazil**

**ABSTRACT:** The agricultural co-operatives of Río Grande del Sur, in Brasil, have played an important role in improving the business position of farmers in the region. However, in the last decade, many of these co-operatives have had to face significant problems in their business development from the perspective of their financial liquidity, capital structure and profitability. In this article financial analysis and the corresponding accounting indicators is used to identify the relationships which enable an explanation of the differences in business performance of the co-operatives, analysing in depth their financial autonomy, liquidity and their processes of internal capitalisation.

**KEY WORDS:** Agricultural co-operatives, accounting, capital, liquidity, profitability, assets, patrimony

## 1.- Introducción

Las cooperativas “Coloniales” (Agropecuarias mixtas) de Río Grande del Sur se fundaron para mejorar las condiciones de comercialización de los productos de sus socios, asegurándoles una escala y competitividad suficientes en el mercado. Éste fue también el factor principal de la creación y expansión de cooperativas tritíceas, desde finales de la década de los 60, a la que hay que añadir la industrialización de los granos considerando las funciones que tradicionalmente desarrollaba como intermediario comercial.

Para los agricultores el proceso de la modernización, con las cooperativas como intermediarias, resultó ser un sistema productivo fuertemente dependiente de las máquinas e insumos industriales adquiridos en el mercado. Con ello cambió la base técnica y la estructura de los costes de producción. Los costes se convirtieron en débitos bancarios.

La nueva estructura de costes comprometía por anticipado la producción a la liquidación de las deudas contraídas y el resultado final de las actividades de los agricultores dependía cada vez más de la relación entre los precios pagados y los recibidos, además de la productividad alcanzada. La obtención de resultados financieros positivos se convirtió en condición indispensable para garantizar la continuidad de las actividades, ya que la mayor parte de los costes estaba constituida por deudas contraídas.

Las cooperativas tritíceas contribuyeron de forma decisiva a la formación de cadenas agroindustriales, pasando a procesar cada vez más materias primas de origen animal, substituyendo a la industrialización de los granos. Esta fase condujo a una alteración del modelo “trigo-soja” para favorecer el predominio de cría de animales y de productos animales, principalmente suinos, aves y productos lácteos, y de productos de alimentación para estos animales.

Uno de los efectos fue el crecimiento en volumen y el aumento en complejidad de las operaciones y negocios de las cooperativas, las cuales se vieron en la necesidad de adoptar tanto estrategias de gestión como de interacción de la cooperativa como empresa más sofisticada en sus relaciones con los socios, y también en el terreno de la competencia del mercado. La forma cooperativa de la organización y de la producción no desdén la competitividad con empresas de capital del mismo ramo. Varias cooperativas tuvieron que enfrentarse en los años 80 a serios problemas financieros y de indecisión en cuanto a la dirección que debían tomar.

Esta situación se debe, en parte, a las crecientes exigencias competitivas para las que muchas cooperativas no estaban gerencialmente preparadas, y también, principalmente, a la inestabilidad de

los precios y del mercado y de las políticas públicas referentes al sector agropecuario. Tales problemas persiguieron a las cooperativas de producción en la década de los 90, viéndose acrecentados como consecuencia de la mayor apertura a los mercados globalizados.

A veces los reajustes de las condiciones impuestas por la complejidad de los mercados impulsaron la gestión de las cooperativas hacia una dirección decididamente comprometida con metas de consolidación y expansión como empresa, distanciándola de los socios en su proceso de toma de decisiones y asimismo de su adhesión y compromiso en relación con las necesidades financieras de la organización.

Aumentaron las dificultades de adquisición interna de financiación de las inversiones necesarias, lo que llevó a los dirigentes a recurrir al mercado financiero, con costes difícilmente previsibles a largo plazo y que contribuyeron significativamente a un endeudamiento estrangulador, por lo que de nuevo necesitaron de recursos externos para garantizar la continuidad como negocio.

La realidad de las cooperativas agropecuarias de Río Grande del Sur muestra que no todas están alcanzando un desarrollo financiero satisfactorio y que muchas necesitaron un apoyo externo para su recuperación y consolidación, o que lo están buscando en el *Programa de Revitalización de Cooperativas Agropecuarias - RECOOP*. Otras, en el mismo contexto, consiguen el adecuado desarrollo económico y financiero con la prestación de diferentes servicios a los socios.

## 2.- El problema y los objetivos del estudio

Pese a que muchas cooperativas están constituidas por empresas sin fines lucrativos, su continuidad y, principalmente, el crecimiento de beneficios para los socios, están directamente relacionados con su desarrollo económico.

Las empresas, en general, se preocupan por alcanzar sus fines económicos y las cooperativas sus fines sociales, sin descuidar no obstante su viabilidad económica y su continuidad. Esto significa administrar una cooperativa en un ambiente de economía global, enfrentándose a mayores niveles de competitividad y competencia que exigen calidad, eficiencia, productividad y flexibilidad a través de formas adecuadas de acciones operativas, controles apropiados y énfasis especial en el mercado. Actualmente, las demandas del contexto global, constituyen un problema grave para muchas cooperativas.

Un estudio realizado en 30 cooperativas agropecuarias de Río Grande del Sur, en relación a los años 1993, 1994, 1995 y 1996 demuestra que cerca del 10% presentaron, en ese periodo, un óptimo desarrollo empresarial, desde el punto de vista de liquidez financiera, estructura de capital y rentabilidad; otro 25% obtuvo un buen desarrollo; casi el 30% un desarrollo regular; poco más del 30% un desarrollo débil; y un 5% un desarrollo deficiente. (KRAUSE, 1998).

Según los resultados del estudio es evidente que la situación entre cooperativas es muy divergente, o que se ha de investigar para buscar respuestas a cuestiones como las siguientes:

- ¿por qué algunas cooperativas del mismo ramo de actividades presentan un desarrollo económico y financiero óptimo en el mismo periodo y en el mismo contexto frente a otras que se ven amenazadas de disolución?

- ¿estarán dichas diferencias ligadas a la forma de obtención y administración de los recursos financieros?

- ¿dependerán del nivel y estructura del endeudamiento y de los subsiguientes costes administrativos?

- ¿será que las cooperativas descuidan la rentabilidad de sus activos en sus acciones, ya que son empresas sin ánimo de lucro?

El estudio realizado apuntaba a hechos sin investigar sus orígenes. En este trabajo se pretende avanzar hasta identificar las relaciones entre los indicadores financieros seleccionados y el desarrollo general de las cooperativas, de modo que se contribuya a que se comprendan las diferencias de desarrollo observadas entre las cooperativas.

Para ello se tienen como objetivos específicos:

1. Mostrar la adecuación y presentar la metodología del análisis financiero a través de indicadores contables e indicar los coeficientes que serán utilizados en el trabajo;

2. Ordenar y sistematizar los coeficientes computados en el trabajo de KRAUSE en el sentido de una identificación de las relaciones que contribuyen a la explicación de las diferencias de desarrollo observadas entre las cooperativas;

3. Realizar análisis comparativos entre cooperativas, por grupos de desarrollo global, partiendo de los resultados del análisis del Prof. Krause, para la especificación de las diferencias principales.

### 3.- Metodología del análisis de desarrollo a través de coeficientes de contabilidad

#### 3.1 – Análisis del desarrollo empresarial a través de coeficientes financieros

Según IUDICIUS (1995, p. 100), "el análisis de los balances encuentra su punto más importante en el cálculo y valoración del significado de los cocientes, relacionando principalmente sujetos y grupos de sujetos del balance patrimonial y de la demostración del resultado". Considera que una de las ventajas frecuentemente citadas del análisis por medio de cociente es que, al dividir un valor por otro, se depuran los efectos de la inflación, especialmente cuando se trata de cocientes financieros.

El análisis de los balances, vertical u horizontal, convenientemente utilizado, puede transformarse en el poderoso "panel de control" de la administración, ya que no se ve limitado por un sólo ejercicio y que los cocientes resultantes se utilizan para depurar tendencias y compararlos con las organizaciones semejantes (o concurrentes) y con los términos previamente establecidos.

**El Análisis vertical** consiste "en la determinación de los porcentajes representados por cada cuenta o grupo de cuentas del balance patrimonial en relación a valor total del activo o del pasivo" (REIS, p.173). Mediante ésta se evalúa la estructura de la composición de los diversos sujetos que componen las pruebas contables. Este análisis indica la participación relativa de cada cuenta o grupo de cuentas en relación a un referencial determinado. El examen de la proporción de cada elemento o grupo de elementos permite la constatación de los cambios o mantenimiento de las políticas en la obtención y aplicación de los recursos.

**El Análisis horizontal**, según IUDICIUS (1995, p.), "tiene la finalidad de apuntar el desarrollo, creciente o decreciente, de los sujetos del balance patrimonial y de la demostración de los resultados, a través de los periodos, con el fin de caracterizar tendencias".

En el caso del periodo analizado (1993 hasta 1996), era preciso hacer una división para la transformación de los valores encontrados en las demostraciones de contabilidad en una moneda que presenta un valor adquisitivo constante. Con el propósito de homogenizar los valores de los balances patrimoniales y de las demostraciones de los resultados desde 1994 hasta 1996 y permitir su comparación, se procede a la conversión de todos los valores para el dólar, a través del siguiente procedimiento:

- Cuentas patrimoniales en 1994 – saldo de la cuenta el 31/12/94 / dólar venta el 31/12/94;
- Cuentas del resultado en 1994 – saldo de la cuenta el 31/12/94 / valor medio dólar venta en 1994.
- Se adoptaron procedimientos equivalentes para 1995 y 1996.
- Como resultado de la dolarización, los saldos de las cuentas más representativas, como inmo-

vilizado, ingresos, existencias fueron transformados en índices, tomando como base los valores en moneda de poder adquisitivo constante de la demostración cerrada el 31/12/94, permitiendo de esta manera una observación de la evolución (creciente o decreciente) de las cuentas.

### 3.2 – Los coeficientes utilizados en este trabajo

En base a las interpretaciones de otros autores y en vista a la propia sensibilidad sobre el posicionamiento de cada organización participante en relación a las demás, se han seleccionado tres grupos de coeficientes como instrumento para medir el desarrollo de las cooperativas estudiadas:

- Indicadores de la estructura de capital;
- Indicadores de la liquidez;
- Indicadores de la rentabilidad.

Estos indicadores, que expresan cocientes entre cuentas del mismo ejercicio contable, no están afectados por la inflación. Por eso pueden computarse para todos los años incluidos en el estudio (1993 hasta 1996).

#### 3.2.1 – Indicadores de la estructura de capital

Los coeficientes de la estructura del capital son indicadores que miden la seguridad ofrecida por la empresa a sus acreedores, tal y como manifiesta su política de obtención de recursos y sus respectivas distribuciones; son interpretados en el sentido de “cuanto menores, mejor” será la situación de la empresa. En este análisis se contemplan los siguientes coeficientes:

$$3.2.1.1.- \textit{Participación del capital de terceros} = (CT \times 100) / PL$$

Este coeficiente muestra la relación entre el capital de terceros y el propio capital (patrimonio líquido) de la empresa; tiene como fin examinar la política de obtención y aplicación de los recursos adoptados por la entidad y representa la dependencia de la misma en la relación a su patrimonio líquido.

$$3.2.1.2 - \textit{Grado de inmovilización del patrimonio líquido} = (AP \times 100) / PL$$

Este coeficiente, conocido también como grado de inmovilización del capital propio, muestra cuánto capital propio (CP) está invertido en el activo permanente (AP), o no está en negocio, mostrando la mayor o menor dependencia del aporte de los recursos de terceros para el mantenimiento de sus negocios. Un alto grado de inmovilización puede comprometer la liquidez de la empresa, siendo interesante mantener uno que permita la existencia de un activo permanente no comprometido y que haya una parte restante para financiar el activo circulante (AC).



### 3.2.2 – Indicadores de liquidez

El análisis de la situación financiera tiene como objetivo verificar la capacidad de la organización de liquidar, puntualmente, los compromisos asumidos. En este examen, es preciso que sea consciente de que se trata de un examen prospectivo, porque, aunque sus datos habían sido extraídos de las pruebas contables, muchos de ellos dependen de la efectividad futura, como la venta de las existencias (stock), la recepción de los valores vendidos a plazo y otros.

$$3.2.2.1 - \text{Liquidez general} = (AC + AR \text{ a LP}) / (PC + PELP)$$

El coeficiente de la liquidez general mide la capacidad de la empresa de pagar todos sus compromisos (a corto y largo plazo) mediante el uso de todos sus recursos (activo circulante y realizable a largo plazo). Cuanto menor sea la unidad, este índice evidenciará una situación desfavorable de la empresa examinada, pues el capital de movimiento propio se presenta negativo obligando a la empresa a recurrir al capital de terceros o ventas del activo permanente.

$$3.2.2.2 - \text{Liquidez corriente} = AC / PC$$

El coeficiente de liquidez corriente indica lo que la empresa tiene en el activo circulante (AC) para cada real (R\$ 1,00) de pasivo circulante (PC); revela la capacidad de la empresa para liquidar sus deudas a corto plazo.

$$3.2.2.3 - \text{Liquidez seca} = (AC - Est.) / PC$$

El coeficiente de liquidez seca indica el disponible de la empresa en el activo circulante (AC), excluido el valor de sus existencias (stock), para pagar cada real (R\$ 1,00) de la deuda a corto plazo. Es la medida de capacidad de la organización para pagar, en un determinado momento, sus compromisos a corto plazo, haciendo uso de sus activos de mayor liquidez.

### 3.2.3 – Indicadores de la rentabilidad

Los coeficientes de la rentabilidad son de interés para los socios, bancos y suministradores. Indican el rendimiento del capital invertido y de las ventas realizadas, así como la capacidad de generación de ingresos que permitan el pago de las deudas asumidas y, consecuentemente, la continuidad de las actividades.

$$3.2.3.1 - \text{Movimiento del activo} = RL / ATM$$

El volumen de las ventas tiene relación directa con el montante del capital invertido. No se puede afirmar que el estado de las ventas de una empresa es alto o bajo, mirando sólo su volumen, sino que es preciso elegir un parámetro para poder emitir una opinión. Por lo tanto, el movimiento del activo mide

el volumen de ventas (ingresos líquidos - RL), en relación al total invertido durante el periodo (activo total - AT).

$$3.2.3.2 - \text{Margen líquido} = (LL \times 100) / RL$$

El cociente del margen líquido, denominado por SILVA (1996, P. 240) “el beneficio sobre las ventas”, compara el lucro líquido (LL) con el ingreso líquido (RL) del periodo e informa sobre el porcentaje de lucro que la empresa está obteniendo en relación con el valor de sus ventas líquidas de productos o servicios.

### **3.3 – El desarrollo empresarial**

La valoración del desarrollo empresarial, utilizada en este trabajo, sigue la metodología adoptada por Matarazzo (1997): se atribuyeron unos pesos a los coeficientes y se calculó una media para cada uno de los conjuntos de coeficientes (estructura del capital, liquidez y rentabilidad). Estas medias, a su vez, han sido nuevamente ponderadas y el número resultante expresa el nivel del desarrollo de la cooperativa.

El cálculo del desarrollo de la empresa está basado en 11 coeficientes. Estos coeficientes son los especificados en el punto anterior además de los siguientes:

- a) Grado de inmovilización del patrimonio líquido  $(AP \times 100) / PL$ ;
- b) Inmovilización de recursos no corrientes  $(AP \times 100) / (PL + PELP)$ ;
- c) Composición temporal del endeudamiento  $(PC \times 100) / PT$ ;
- d) Rentabilidad del activo  $(LL \times 100) / AT$ ; e,
- e) Rentabilidad del patrimonio líquido  $(L \times 100) / PL$ .

Por los puntos atribuidos a los diversos coeficientes se observa un peso del 60% al de participación de capital de terceros de entre los de estructura de capital; un peso del 50% de liquidez corriente de entre los de liquidez; y, 60% al coeficiente de la rentabilidad del patrimonio líquido, entre los de la rentabilidad.

Al final, para obtener la valoración del desarrollo global de la empresa, se atribuye un peso de 40% a la media de los coeficientes de la estructura de capital; 20% a los de liquidez y, 40% a los de rentabilidad.

Para Matarazzo (1997), los once coeficientes listados son suficientes para medir el desarrollo de las empresas comerciales o industriales y es preciso valorar la importancia relativa de cada uno de ellos para que se pueda llegar a conclusiones definitivas.

Como el modelo expuesto se desarrolló para empresas de capital con fines lucrativos, tal vez las ponderaciones no sean las más adecuadas, particularmente las que se refieren al peso atribuido a la rentabilidad. Esta cuestión será objeto de otro estudio.

## 4.- Resultados del análisis de Krause

Los balances patrimoniales se consolidaron para las 30 cooperativas y estudiados horizontalmente para 1994, 1995 y 1996. Para los mismos años se computó su estructura vertical. Al no incluirse el año 1993 no se pudo ponderar correctamente los valores anteriores y posteriores al cambio de moneda para el real. Para ello se necesitarían informaciones mensuales, las cuales no están disponibles. Las informaciones de los balances consolidados están en la tabla 1.

Además de los balances patrimoniales, se analizaron también la evolución de las cuentas que componen las demostraciones del resultado del ejercicio. Este análisis horizontal también se realizó, por el motivo anterior, solamente para los años 1994, 1995 y 1996. Las informaciones están en las tablas 2 y 3.

### 4.1 – Análisis de los balances patrimoniales consolidados

La tabla 1 presenta en la primera columna de datos la composición de los valores de ACTIVO y de PASIVO, en US\$ 1.000,00 para el año 1994. En las columnas siguientes aparecen estos valores expresados en porcentajes relativos al año de referencia (1994), indicando la variedad porcentual, ocurrida desde aquel año para los siguientes.

Algunas relaciones estructurales precisan ser destacadas para un mejor entendimiento del grado de solidez o de la fragilidad financiera que caracterizaba el conjunto de las cooperativas estudiadas, a medidos de la década de 1990.

a) El análisis del activo y del pasivo circulantes muestra que los créditos y existencias corresponden en 1994 a la mayor parte del activo y que los débitos con instituciones financieras corresponden a más del 40% del pasivo correspondiente, *o sea, que gran parte de las operaciones corrientes eran mediadas por financiamientos bancarios*. El activo circulante corresponde al 45,5% del activo total y el pasivo circulante al 38,8% del pasivo total.

b) En términos de largo plazo, el exigible (5,9% del activo total), corresponde apenas a la mitad del exigible (11,9% del pasivo total) y, aproximadamente la mitad de este exigible se constituye de compromisos con instituciones financieras, *o sea, que el realizable corresponde aproximadamente a los compromisos con instituciones financieras*.

c) El activo permanente (48,7% del AT) está en un 79,5% inmovilizado, y esta inmovilización corresponde al 78,4% del patrimonio líquido *lo que limita la disponibilidad de los recursos operacionales pro-*

*pios, obligando a su búsqueda en el mercado financiero, explicándose así el elevado pasivo circulante con instituciones financieras.*

**Tabla 1 – Balances patrimoniales consolidados, en US\$ 1000,00 para 1994, y en índices para los años 1995 y 1996 (como base en 1994 = 100)**

Cuentas\Año	1994	1994	1995	1996
<b>ACTIVO</b>				
CIRCULANTE	279.096,93	100	117,4	113,0
- Disponible	17.855,79	100	109,6	131,6
- Créditos	147.276,60	100	101,0	109,7
- Existencias	97.651,30	100	100,5	97,1
- Otros	16.313,24	100	375,5	218,1
REALIZABLE A LARGO PLAZO	36.236,41	100	176,6	225,8
PERMANENTE	299.137,12	100	159,5	149,1
- Inversiones	60.367,61	100	111,0	65,6
- Inmovilizado	237.803,78	100	170,8	168,5
- Diferido	965,72	100	392,5	592,3
<b>ACTIVO TOTAL</b>	<b>614.470,45</b>	<b>100</b>	<b>141,4</b>	<b>137,2</b>
<b>PASIVO</b>				
CIRCULANTE	238.169,03	100	95,2	92,3
- Socios	34.625,30	100	149,7	149,4
- Suministradores	39.931,44	100	98,3	96,5
- Instituciones financieras	110.661,94	100	75,5	77,7
- Otros	52.950,35	100	98,1	82,3
EXIGIBLE A LARGO PLAZO	73.059,10	100	191,9	202,3
- Instituciones financieras	34.046,10	100	310,6	327,9
- Otros	39.013,00	100	88,3	92,7
PATRIMONIO LÍQUIDO	303.242,32	100	165,5	156,8
- Capital social	42.470,45	100	280,7	296,3
- Reservas	260.771,87	100	146,7	134,1
<b>PASIVO TOTAL</b>	<b>614.470,45</b>	<b>100</b>	<b>141,4</b>	<b>137,2</b>

Fuente: KRAUSE, 1998. p.97 y 98

a) El patrimonio líquido consolidado era de 303,2 millones de reales. De estos, solamente un 14,0% (42,5 millones) representaba el capital social, mientras que un 86,0% (260,7 millones) eran constituidos en forma de reservas, acumuladas por contribuciones no retornables de los socios cuando se desliguen de la cooperativa.

#### 4.2 – Cambios de 1994 a 1996 en la situación patrimonial consolidada

El acompañamiento de los principales cambios que ocurrieron en 1995 y 1996 en relación a 1994 indica un aumento substancial, del orden del 40%, del activo total del conjunto de las cooperativas estudiadas. Hubo una variación del 41,4% de 1994 a 1995 y del 37,2% de 1994 a 1996.

El activo circulante creció un 17,4% de 1994 a 1995 y, en un 13,0%, de 1994 a 1996. Hubo, por lo tanto, un pequeño retroceso. *Dentro del activo circulante, el disponible mejoraba en comparación con los créditos, aumentando más que estos.*

El pasivo circulante disminuyó en un 4,8% de 1994 a 1995 y en un 7,7% de 1994 a 1996. Respecto a los suministradores, instituciones financieras y otros, todos disminuyeron y solamente los pasivos con socios aumentaron entorno al 50%. *Esto indica una mejoría de la liquidez con las operaciones externas, pero acompañada de mayores compromisos con los socios.*

Respecto al largo plazo, tanto el realizable como el exigible aumentaron significativamente, hasta el punto de duplicarse de 1994 a 1996.

El activo permanente creció entorno al 50% de 1994 a 1995, y se mantuvo en 1996 en el nivel alcanzado en el año anterior. La mayor parte de estos aumentos se constituirían en inmovilizaciones.

El patrimonio líquido de las cooperativas también creció entorno al 60% en los dos años, con un porcentaje mayor de los aumentos del capital social (casi 200%) en relación a las Reservas, que aumentaron en un 46,7% de 1994 a 1995 y, en un 34,1% de 1994 a 1996.

Las diferencias en los aumentos entre 1994 y 1996 en las cuentas del balance patrimonial repercutieron en la composición vertical de los balances, como se puede apreciar en la tabla siguiente:

#### 4.3 – Análisis de las demostraciones consolidadas del resultado del ejercicio

Respecto al enfoque horizontal del análisis, se constata que la evolución de los negocios cooperativos, de 1994 hasta 1996, muestra un crecimiento real medio **del Ingreso Bruto**, cercano al 4,5% en los años 1995 y 1996 en relación con 1994, como se muestra en la tabla 2.

Mientras tanto las disminuciones de estos Ingresos (tabla 3), aumentaron del 6,1% al 7,9% del Ingreso Bruto desde 1994 hasta 1995 y al 7,4% desde 1994 hasta 1996. Como consecuencia, el **Ingreso Líquido** del conjunto de las cooperativas estudiadas crecía solamente un 2,7% de 1994 hasta 1995 y en un 5,5%, de 1995 hasta 1996 (tabla 2).

Este crecimiento del Ingreso Líquido, aunque razonable, se vio afectado negativamente por la significativa elevación de los **Costes de venta**, que aumentaron un 10,0% de 1994 hasta 1995 y un 15,4%

en relación a 1996 (tabla 2). Consecuentemente, el **Resultado Bruto** en 1995 y 1996 quedó entorno al 20% por debajo respecto al resultado de 1994 (tabla 3).

**Tabla 2 – Demostraciones consolidadas del resultado del ejercicio: 1994 US\$1.000,00 y en números índices, años 1995 y 1996, (base 1994 = 100)**

Cuentas\Años	Valores: US\$1.000,		Valores índices: 1994 = 100	
	1994	1995	1996	
Ingresos brutos	1.048.203,12	104,4	109,5	
- Disminuciones	60.535,56	132,4	130,0	
= Ingresos líquidos	987.667,56	102,7	108,2	
- Costes de ventas	780.193,97	110,0	115,4	
= Resultado bruto	207.473,59	75,3	81,1	
- Gastos operacionales	179.326,37	94,1	92,4	
= Resultado operacional	28.147,22	(45,1)	9,3	
Ingr./Gas. operacionales	834,70	1.710,7	(124,3)	
= Resultado líquido	28.981,92	5,5	5,5	

Fuente: KRAUSE, 1998, p. 93 y 94 y 102.

En compensación al aumento de los costes de ventas, las cooperativas obtuvieron una reducción de los gastos operacionales, que disminuyeron un 18,2% de los ingresos brutos en 1994 un 16,6% en 1995 y un 15,5% en 1996 (tabla 3). Estos resultados apuntan a la consecución de ganancias en la eficacia operacional en el conjunto de las cooperativas, mientras que no consiguieron compensar totalmente los aumentos de los costes de ventas.

El **resultado líquido** consolidado fue solamente del 2,9% respecto a los ingresos líquidos de 1994 y bajó a un 0,2% en 1995 y 1996 (tabla 3). Por ello, la capacidad de capitalización interna, a partir de los resultados del ejercicio, así como la capacidad de constitución de fondos a partir del sobrante fue mínima.

Como se ve a continuación, el aspecto de la composición vertical de los elementos de la demostración del resultado (tabla 3), constata que:

a) Las disminuciones de los ingresos brutos variaron del 6,1% al 7,9% en relación a los ingresos líquidos;

b) El resultado bruto sobrepasó ligeramente el 15% de la renta líquida en 1995 y 1996, con una disminución bastante acentuada en relación a 1994. Esto es debido a los costes de las ventas que se situaron entorno al 85% en 1995 y 1996, mientras que en 1994 fueron del 78,9%. Por lo tanto, los costes de ventas aumentaron más que los ingresos, tanto brutos como líquidos;

c) Además, hay que destacar la reducción de los gastos operacionales, que fueron del 18,2% en el primer año, disminuyendo hasta 16,6% de los ingresos líquidos en el segundo año y al 15,8% en el tercero.

**Tabla 3 – Demostraciones consolidadas del resultado del ejercicio 1994-1996: Análisis vertical en porcentajes, a partir de los ingresos líquidos = 100.**

Cuentas/Años	Valores en US\$1.000, 1994	Análisis vertical: Composición porcentual		
		1994	1995	1996
Ingresos brutos	1.048.203,12	106,1	107,9	107,7
- Disminuciones	60.535,56	6,1	7,9	7,4
= Ingresos líquidos	987.667,56	100,0	100,0	100,0
- Costes de ventas	780.193,97	78,9	84,6	74,4
= Resultado bruto	207.473,59	21,1	15,4	15,8
- Gastos operacionales	179.326,37	18,2	16,6	15,5
= Resultado operacional	28.147,22	2,9	-1,2	0,3
Ingr./Gas. operacionales	834,70	0,1	1,4	-0,2
= Resultado líquido	28.981,92	2,9	0,2	0,2

Fuente: KRAUSE, 1998, p. 93, 94 y 102

a) Como puede apreciarse, el resultado líquido, que fue del 2,9% en relación a los ingresos líquidos en 1994, disminuyó hasta el 0,2% en los dos años siguientes, indicando que, en conjunto, las cooperativas estudiadas, prácticamente no buscaron ni alcanzaron resultados de ejercicios positivos.

## 5.- Diferencias de desarrollo entre cooperativas

La identificación de diferencias económico-financieras entre cooperativas y la búsqueda de las posibles causas para las mismas constituye el objeto del análisis siguiente. El análisis está basado en el conjunto de los coeficientes de estructura del capital, liquidez y rentabilidad, listados en orden creciente en relación al primer conjunto y en orden decreciente en relación a los otros dos. Se supone que tener valores más bajos en los coeficientes de estructura del capital y valores más altos en los de liquidez y de rentabilidad contribuyen mejor para el desarrollo global de la empresa.

Para este análisis se seleccionaron solamente tres coeficientes: uno de estructura del capital, uno de liquidez y uno de rentabilidad.

### 5.1 – Diferencias de la participación del capital de terceros entre las cooperativas

Cabe notar que el capital de terceros puede superar el patrimonio líquido, lo que denota una necesidad de mejorar la situación para que todos los compromisos puedan ser atendidos a tiempo.

La tabla siguiente muestra la distribución porcentual de las cooperativas estudiadas en relación a intervalos de valores del coeficiente considerado.

**Tabla 4 - Frecuencia relativa, por intervalos de valores de participación del capital de terceros, de 30 Cooperativas agropecuarias de Río Grande del Sur (1993 - 1996)**

Coeficientes / Años	1993	1994	1995	1996
0 – 50	20,0	23,3	26,7	26,7
50,1 – 100	23,3	30,0	26,7	30,0
100,1 – 150	10,0	13,3	20,0	16,7
150,1 – 200	10,0	26,7	6,7	6,7
200,1 – 300	26,7	3,3	10,0	6,7
300,1 - +	10,0	3,3	10,0	13,3

Fuente: KRAUSE, 1998

Si se consideran los grados de compromiso del patrimonio líquido entre inexistente y 50% (primera línea del tabla), constatamos que el 20% de las cooperativas, en 1993, proporción creciente hasta



26,7% de las mismas, en 1995 y 1996, no tienen muy comprometido su patrimonio en compromisos con terceros.

Otros tantos presentaron compromisos superiores al 50% pero inferiores al 100% de su patrimonio líquido. Por lo tanto, están en condiciones de solvencia de sus compromisos. Obsérvese que el porcentaje de cooperativas en este intervalo de coeficientes aumentó bastante de 1993 a 1996, indicando que más cooperativas lograron mejoras a lo largo de esos años.

En contrapartida, para más del 50% de las cooperativas estudiadas los compromisos hacia terceros (CT) superaban, en 1993, su patrimonio líquido. Esta proporción disminuyó en los años siguientes hasta el 43,3%, en 1996, pero continua denotando una situación problemática para una proporción elevada de cooperativas.

## 5.2 – Diferencias de liquidez general entre cooperativas

**Tabla 5 - Frecuencia relativa, por intervalos de valores, de los coeficientes de liquidez, de 30 cooperativas agropecuarias de Río Grande del Sur (1993 – 1996)**

Coeficientes / Años	1993	1994	1995	1996
2,01 - +	16,7	13,3	16,7	16,7
1,51 – 2,00	6,7	6,7	6,7	16,7
1,01 – 1,50	40,0	40,0	30,0	26,7
0,51 – 1,00	33,3	40,0	43,3	33,3
0,01 – 0,50	3,3	0,0	3,3	6,7
0,01 – 0,50	23,3	16,7	20,0	10,0

Fuente: KRAUSE, 1998

En términos de **liquidez general**, - observado a largo plazo - las evidencias contables muestran que:

- casi el 20% de las cooperativas dispusieron a mediados de la década de los 90 de un activo realizable por lo menos un 50% superior a su exigible;

- entre el 26% - 40%, dependiendo del año, tenían una relación activo realizable/exigible entre 1,0 y 1,5 y, por lo tanto, suficiente para atender a todos sus compromisos financieros;

- sin embargo, aproximadamente el 40% precisaba mejorar su situación de liquidez o no estaría en condiciones para enfrentar todos sus encargos, una vez que los valores exigibles superaran los realizables.

### 5.3 – Diferencias de movimiento de activo entre las cooperativas

El objetivo de este análisis es valorar la eficacia de los negocios de las cooperativas, en cuanto señalizada a través del coeficiente de movimiento de activo. En relación a este indicador parece adecuado valorar las cooperativas con los mismos criterios que se aplican a otras formas de empresa y que un valor de coeficiente más elevado debe ser visto como indicador de desarrollo más que un coeficiente menor.

Considerando el coeficiente del **movimiento de activo**, o sea, la relación de las ventas con el montante de activo total, se puede observar que:

a) se observaron coeficientes iguales o superiores a tres (3) con mayor frecuencia en los años 1993 y 1994 que en los años 1995 y 1996. La reducción fue de un 23% en las cooperativas estudiadas para sólo un 6,7% de las mismas;

**Tabla 6 - Frecuencia relativa, por intervalos de valores, del movimiento de activo de 30 cooperativas agropecuarias de Río Grande del Sur (1993 – 1996)**

Coeficientes / Años	1993	1994	1995	1996
3,01 - +	23,3	23,3	6,7	6,7
2,01 – 3,0	26,7	33,3	23,3	20,0
1,01 – 2,0	40,0	33,3	50,0	46,7
0,0 – 1,0	10,0	10,0	20,0	20,0

Fuente: KRAUSE, 1998

b) también los niveles de dos a tres (2 a 3) del coeficiente disminuyeron en 1995 y 1996 en relación a los dos años anteriores;

c) la mayor frecuencia de las cooperativas operó con un movimiento de su activo, de una a dos veces, por periodo, (coeficiente 1,01 a 2,0), alcanzando casi el 50% de los casos en los dos últimos años del análisis. Al mismo tiempo aumentó la frecuencia de los casos en que el movimiento de activo fue inferior a uno (1).

Los datos apuntan a un movimiento de capital más lento en los dos últimos años (1995 y 1996), comparándolos con los dos anteriores (1993 y 1994). Obsérvese que este cambio coincide con la implantación del Plan Real, en mediados de 1994, cuando hubo una ruptura con la inflación galopante anterior.

## 6.- El desarrollo global de las cooperativas

El análisis de los coeficientes confirmó la gran variedad de situaciones existentes entre cooperativas. No indica, por lo tanto, si las cooperativas financieramente sólidas en relación a unos indicadores lo son también en relación a todo el conjunto. En el análisis que sigue se desea seguir en esta dirección. Es decir, se buscan respuestas a las preguntas inicialmente formuladas sobre los factores que puedan explicar las diferencias confirmadas en el análisis anterior.

Por lo tanto las cooperativas fueron clasificadas en términos de desarrollo medio global durante los cuatro años de investigaciones, teniendo como base una media ponderada del conjunto de sus coeficientes contables. Siguiendo esa metodología, se listaron las 30 cooperativas en orden decreciente de desarrollo global, cada una acompañada por sus índices contables. A continuación se dividió a las cooperativas en 10 subgrupos, en el mismo orden decreciente, lo cual permitió identificar las correlaciones significativas, tanto directas como inversas, entre el desarrollo general y los valores de los diferentes coeficientes.

### 6.1 – Desarrollo global y estructura del capital

La relación entre el desarrollo global de las cooperativas y el compromiso de su patrimonio para con terceros ( $ct*100/pl$ ) o con las inmovilizaciones ( $ap*100/pl$ ) se muestra claramente inversa:

**Tabla 7 – cooperativas agropecuarias de Río Grande del Sur: coeficientes de la estructura del capital; medias por deciles y orden de desarrollo global (1993 - 1996)**

Desarrollo	Coeficientes Participación del capital de terceros	Inmovilización del patrimonio líquido
8,12	0,29	0,51
7,43	0,39	0,63
6,14	0,68	0,81
5,38	1,17	0,88
4,76	1,15	1,06
4,44	1,53	0,97
4,23	1,39	1,09
3,96	2,35	1,40
3,11	7,26	1,20
2,24	2,24	1,73

Fuente: KRAUSE, 1998

a) los tres deciles de las cooperativas (30%), con el mejor desarrollo global tienen sólo parte de su patrimonio líquido (29%; 39% y 68%) comprometido con terceros e inmovilizaron menos de la mitad del 81% del mismo;

b) paralelamente, otras cooperativas (40%), tienen compromisos hacia terceros superiores a su patrimonio líquido, que varía del 117% al 139% del mismo y prácticamente todo su patrimonio líquido está inmovilizado;

c) finalmente, los tres deciles (30% de las cooperativas) del desarrollo global más débil, tienen compromisos hacia terceros dos veces superiores a su patrimonio líquido y su parte bloqueada es mayor que dicho patrimonio;

d) los coeficientes de correlación entre desarrollo global y los dos coeficientes analizados son fuertemente negativos (-0,575 y -0,756), confirmando el supuesto analítico de que “cuanto menores los coeficientes de estructura del capital, mejor es la situación de la empresa”, o sea, la relación inversa entre desarrollo global y endeudamiento se expresa en los coeficientes de estructura del capital.

## 6.2 – Desarrollo global y liquidez

El segundo conjunto de coeficientes trata la situación de liquidez financiera de las empresas, teniendo como presupuesto que las empresas de desarrollo global se relacionan positivamente con cada uno de estos indicadores. Las informaciones están en la tabla siguiente.

**Tabla 8 – cooperativas agropecuarias de Río Grande del Sur: coeficientes de liquidez; medias por deciles y orden del desarrollo global (1993 - 1996)**

Desarrollo	Coeficientes		
	Liquidez general	Liquidez corriente	Liquidez seca
8,12	2,78	2,85	1,42
7,43	2,29	2,66	1,12
6,14	1,36	1,75	1,19
5,38	1,15	1,37	0,89
4,76	1,03	1,32	0,86
4,44	1,04	1,24	0,90
4,23	0,95	1,22	0,87
3,96	0,95	0,96	0,72
3,11	0,78	1,10	0,78
2,24	0,66	0,68	0,42

Fuente: KRAUSE 1998 y notas de los autores.

Se confirma que en relación a los indicadores de liquidez, que los primeros tres deciles de las cooperativas que presentaron una estructura de capital menos comprometida hacia terceros, también son los de más alta relación entre valores disponibles y/o realizables, en comparación con los exigibles. En el corto plazo estas cooperativas tienen incluso la posibilidad de atender a sus compromisos, independiente de la necesidad de venta de sus existencias.

La situación de liquidez general es positiva (coeficiente > 1,0) para el 60% de las cooperativas de mejor desarrollo global y, la liquidez corriente lo es para el 90% de ellas, ya que tienen que contar con la comercialización regular de sus existencias.

La relación directa entre desarrollo global y nivel de liquidez es fácilmente percibida en las informaciones de la tabla y se confirma estadísticamente dados sus elevados coeficientes de correlación (0,878; 0,919 e, 0,679, respectivamente).

### 6.3 – Desarrollo global y rentabilidad

Como tercer grupo de los coeficientes se consideran, para fines de análisis, los de la rentabilidad. En el caso se utilizan los del movimiento de activo (RL/ATM) y el margen líquido (Remanente\*100/RL).

Ya hemos dicho anteriormente que el primer indicador es tan importante para una cooperativa como para otra forma empresarial, pero el segundo debe ser apreciado con alguna reserva, según la suposición del “cuanto mayor, mejor es el desarrollo de la empresa”. La tabla 9 nos ofrece datos al respecto.

**Tabla 9 – cooperativas agropecuarias de Río Grande del Sur: coeficientes de rentabilidad; medias por deciles y desarrollo global (1993 - 1996)**

Desarrollo	Coeficientes	
	Movimiento del activo	Margen líquido
8,12	2,92	7,59
7,43	3,31	2,77
6,14	2,61	6,46
5,38	1,93	2,59
4,76	1,50	5,80
4,44	1,50	1,15
4,23	1,67	-0,58
3,96	1,44	-1,73
3,11	1,33	-12,42
2,24	1,32	-13,54

De nuevo se observa que la diferencia en el movimiento de activo y también el margen líquido (Remanente\*100/Ingr. Líq.) son más elevadas en las cooperativas del mejor desarrollo global.

Las cooperativas de los primeros tres deciles obtuvieron un movimiento de su activo 2,5 veces superior a su activo medio total, en cuanto las demás operaron con un movimiento dos veces inferior al activo. La correlación entre el desarrollo global y el movimiento del activo es positiva (0,648), como se esperaba, sin embargo es menos acentuada que los dos coeficientes de liquidez.

Por lo que concierne el margen líquido del remanente, también se observa una relación positiva y bastante acentuada: la mitad de las cooperativas trabajaron con márgenes positivos situados entre el 2,6% y 7,6%. En cuanto a las otras, de desarrollo global inferior, presentaron un resultado medio negativo, operando, por lo tanto, con pérdidas.

La correlación entre el desarrollo global y el margen líquido del remanente fue del 0,637, resultado inesperado tratándose de cooperativas. Pero este resultado no debe ser interpretado como alejamiento de los principios cooperativos, en el sentido de que la empresa debe operar para los socios como prestadora de servicios.

## 7.- Resumen de los resultados y conclusiones

### 7.1 – Resumen de los principales resultados

La evolución del sector agropecuario brasileño, especialmente en el sur, fue en gran parte liderada por organizaciones cooperativas. En sus inicios destacaron como agentes comerciales de productos coloniales y de auxilio a los agricultores, pasaron a ser intermediarias de la modernización tecnológica de la producción y la implantación del amplio conjunto de cadenas agroindustriales de las complejas interacciones internas y de confrontación, en el mercado, con la competencia de las poderosas empresas de capital, nacionales e internacionales.

Parte de las cooperativas atravesaron las décadas de los 80 y 90 en condiciones de equilibrio y autonomía financiera, mientras que otras cooperativas perdieron su autonomía financiera, habiendo de recurrir a recursos externos para la continuidad de las actividades. Esta diferencia de desarrollo se evidencia en el análisis financiero comparativo entre los 30 casos estudiados por Krause y que constituyen la base de datos para este trabajo.

Resumiendo, el análisis consolidado de las 30 cooperativas muestra lo siguiente:

a) en el corto plazo había suficiente liquidez para honrar los encargos, con un activo circulante % mayor del pasivo circulante. Sin embargo, gran parte de las operaciones corrientes son mediadas por financiaciones bancarias, que suman más del 40% del pasivo de corto plazo;

b) en un plazo más largo la situación resultaba más seria: el realizable (36,2 millones de reales – 5,9% del AT), correspondía a casi mitad del exigible (73,1 millones de reales – 11,9% del PT) y correspondía, aproximadamente, a los compromisos con las instituciones financieras;

c) para el conjunto de las cooperativas estudiadas, gran parte del activo permanente está inmovilizado, limitando la disponibilidad de recursos operacionales propios y obligando a la búsqueda de los mismos en el mercado financiero;

d) el patrimonio líquido está principalmente constituido de reservas (86,0%) y solamente 14,0% del mismo representa al capital social, de la efectiva propiedad de los socios; y,

e) el resultado líquido conjunto de las 30 cooperativas se mantiene positivo a mediados de la década de los 90, pero inferior a los ingresos líquidos (2,9% en 1994 y 0,2% en 1995 y 1996).

En relación a las cooperativas consideradas individualmente:

f) se observa en el análisis comparativo entre las cooperativas que en relación a cada uno de los coeficientes analizados había una proporción de aproximadamente un 20% de las cooperativas en situación financieramente sólida y que, de otra parte, una proporción bastante elevada de las cooperativas se enfrentaba a una dependencia financiera externa elevada, con la necesidad urgente de apoyo para poder continuar sus actividades. Con este análisis se demostraba poco la diversidad de las situaciones en relación a los tres conjuntos de coeficientes (estructura de capital, liquidez y rentabilidad).

g) como último paso del análisis se relacionaron los valores de los coeficientes financieros con el desarrollo global de las cooperativas. A través de este estudio se pudieron observar correlaciones positivas elevadas entre coeficientes de liquidez financiera y de rentabilidad con el desarrollo global y las correlaciones negativas elevadas entre coeficientes de la estructura de capital y desarrollo global.

## 7.2 – Conclusiones

En base a los resultados del análisis concluimos:

La autonomía financiera, apoyada en una capitalización interna, que asegura la disponibilidad necesaria de los recursos propios, parece constituir un elemento importante en la diferenciación entre los niveles de desarrollo global de las cooperativas agropecuarias.

Esto implica una disposición de los socios que apoyaron con sus contribuciones el financiamiento de las inversiones necesarias y el capital de movimiento. La autonomía financiera resultante de la capitalización interna evita la carga de tener que hacer frente a onerosos pagos de intereses elevados, en general superiores a lo que rendiría este capital en las actividades productivas de los socios. En tales casos el coste total financiado recae sobre el socio en forma de amortización del principal y de intereses, aunque de modo retardado. Este coste total es en general, bastante más elevado que el coste de oportunidades para el socio en sus actividades y así resulta ser más caro para ellos que el autofinanciamiento.

La correlación positiva entre los ingresos líquidos (remanente operacional) y el desarrollo global de las cooperativas, puede merecer cuestionamientos analíticos, presuponiendo que la cooperativa busque dar máximos beneficios a sus socios y, por lo tanto, opera con la base en sus costes sin bus-



car excedentes. Mientras tanto, hay evidencias que apuntan a un mejor desarrollo cuando las cooperativas registran remanentes al final del ejercicio, de los cuales la mayor parte tendrán como destino el asignado por la Asamblea General.

La correlación positiva constatada apunta a la importancia de la constitución de los fondos socios al remanente – el fondo FATES y el de reservas, que son obligatorios. Considerando, por un lado, la importancia de la educación cooperativa y de los programas de la asistencia a los socios y, de otro lado, las ventajas de la autonomía financiera, se justifica la generación de remanente, porque estos fondos se forman como valores porcentuales sobre el resultado. Si el resultado es nulo (inexistencia de remanente), no hay base para FATES ni RESERVAS.

Como hemos dicho, si la capitalización por medio de los recursos propios contribuye a la autonomía financiera y el desarrollo global de las cooperativas, la retención del remanente o de parte de las inversiones, será más fácil que llamadas especiales de los recursos a lo largo del año. Sin embargo, para que el remanente pueda capitalizarse, éste ha de existir primero.

Por eso la obtención de remanente es estratégica desde el punto de vista operacional, como confirma la evidencia del análisis y no presunciones teóricas. Ahora bien, tampoco constituye una violación a la concepción teórica de la cooperación.

## Bibliografía

IUDICIUS, Sérgio de. *Análise de Balanços*. São Paulo. Editorial Atlas. Sexta edición, 1995. 338 p.

KRAUSE, Luiz Elimar: *Avaliação de Desempenho de Cooperativas – um Estudo de Caso*; Disertación de Maestría en Administración; Universidad Pontificia Católica de Río de Janeiro y Universidad del Valle de Río de Sinós; Departamento de Administración; Río de Janeiro, 1998.

MATARAZZO, Dante C. *Análise Financeira de Balanços*. São Paulo. Editorial Atlas; Tercera edición, 1997. 464 p.

REIS, Arnaldo. *Análise de Balanços*. São Paulo. Editorial Saraiva, 1993. 260 p.