

El Dilema del Capital en las Cooperativas



El Dilema del Capital en las Cooperativas

El Dilema del Capital en las Cooperativas

Autores



KATHY BARDSWICK



TAN SUEE CHIEH



CHUIN TING WEBER



BRUNO ROELANTS



FRANK LOWERY



WAYNE SCHATZ



ARNOLD KUIJPERS



HANS GROENEVELD



BILL HAMPEL



JEAN-LOUIS BANCEL



PETER HUNT



GEORGE OMBADO



PROFESSOR NICOLA
M SHADBOLT



ALEX DUNCAN

Índice

Prefacio	8
KATHY BARDSWICK, PRESIDENTA DE LA COMISIÓN DE EXPERTOS SOBRE CAPITAL COOPERATIVO	
Prólogo del editor	12
TAN SUEE CHIEH Y CHUIN TING WEBER	
1. Formación de capital en las cooperativas industriales y de servicios	22
BRUNO ROELANTS	
2. The Co-operators Group Limited: una perspectiva canadiense	34
FRANK LOWERY Y WAYNE SCHATZ	
3. El capital cooperativo de una gran cooperativa financiera: la evolución de la capitalización de Rabobank	50
ARNOLD KUIJPERS Y HANS GROENEVELD	
4. Capital Cooperativo: un mal necesario El caso de las cooperativas de ahorro y crédito de los Estados Unidos	60
BILL HAMPEL	
5. Capital cooperativo: una combinación indispensable de ciencia (administración) y conciencia (Principios Cooperativos)	72
JEAN-LOUIS BANCEL	
6. Nuevos instrumentos de capital para las mutuales financieras: ideas para las cooperativas a partir de la experiencia del Reino Unido	82
PETER HUNT	
7. Los Principios Cooperativos y las necesidades de capital del sector cooperativo africano	92
GEORGE OMBADO	
8. Perspectivas desde la base: el caso de estudio de la Cooperativa Fonterra	100
PROFESSOR NICOLA M SHADBOLT Y ALEX DUNCAN	
Declaración sobre la Identidad Cooperativa	112
Biografías de los autores	116

Prefacio



En 2012, coincidiendo con el Año Internacional de las Cooperativas (AIC) de Naciones Unidas, la Alianza Cooperativa Internacional (la Alianza) publicó el *Plan para una Década Cooperativa* para llevar al modelo cooperativo de hacer negocios a un nuevo nivel. El objetivo del *Plan* es que el modelo empresarial cooperativo se transforme en el líder reconocido de la sostenibilidad económica, social y ambiental; en el modelo preferido por la gente; y en el tipo de empresa de más rápido crecimiento en el mundo. Nuestra convicción es que las cooperativas ayudan a construir un mundo mejor.

Para conseguir esta audaz visión, el *Plan* estableció una estrategia con cinco pilares: Participación, Sostenibilidad, Identidad, Marcos Legales y Capital. Para orientar el trabajo con el pilar del Capital, la Alianza creó, a fines de 2012, la Comisión de Expertos sobre Capital Cooperativo para considerar los problemas y los desafíos enfrentados por las cooperativas en relación con el acceso y el mantenimiento del capital, en particular el de “obtener capital cooperativo confiable, garantizando, al mismo tiempo, el control por parte de los miembros”.

Las cooperativas, como todos los tipos de empresa, enfrentan desafíos para obtener el monto y el tipo adecuado de capital que necesitan. Luego de la crisis financiera mundial, las instituciones financieras en particular se han visto enfrentadas a una intensificación de las demandas regulatorias en materia de adecuación de capital. Las cooperativas financieras, a pesar de sus posiciones de capital históricamente fuertes, se han encontrado a sí mismas buscando alternativas más allá del tradicional capital reembolsable de los asociados y de los excedentes retenidos, para cumplir con los nuevos requerimientos de capital. A su vez, esto generó un debate sobre la idoneidad de los diferentes tipos de instrumentos de capital respecto a las cooperativas. Más allá de las instituciones financieras, las cooperativas de los distintos sectores y de diferentes países también se vieron enfrentadas a una infinidad de problemas para atraer financiación de largo plazo en cantidades suficientes, debido a la competencia por el capital que planteaban las empresas de otro tipo y a los aspectos singulares de la estructura cooperativa.

Como un primer paso hacia la comprensión del enfoque del movimiento cooperativo sobre el capital, la Comisión de Expertos seleccionó al *Filene Research Institute* para que llevara adelante una *Investigación sobre el Capital Cooperativo*, que analizara las fuentes, los usos y las estructuras de capital de las cooperativas a nivel mundial. La investigación se completó y se publicó en marzo de 2015 y está disponible en el sitio web de la Alianza¹.

Al mismo tiempo, la Comisión de Expertos advirtió muy rápidamente que el tema del capital cooperativo no consistía exclusivamente en un asunto de carácter técnico sobre instrumentos y herramientas. El capital cooperativo es distinto a otros tipos de capital debido a Valores, Principios y posturas filosóficas esenciales que distinguen a las cooperativas de otros tipos de empresas. El trabajo de la Comisión de Expertos tiene lugar en momentos en los que las normas y los valores que han sustentado nuestro

¹ <http://ica.coop/en/blueprint-themes/capital/capital-survey>

sistema económico mundial están siendo cuestionados, incluyendo las concepciones sobre la definición y el papel del capital. Como movimiento, las cooperativas tenemos una oportunidad para hacer oír nuestra voz y nuestros puntos de vista, en un momento en que el mundo busca modelos económicos alternativos que sean equilibrados y sostenibles.

Atendiendo a esta perspectiva, nos embarcamos en la elaboración de este nuevo *Documento sobre Capital Cooperativo*, como una segunda línea de trabajo de la Comisión de Expertos. En su prólogo, el Editor y compañero en la Comisión, Tan Suee Chieh -junto con su colega, Chuin Ting Weber-, presentan los sustentos filosóficos esenciales del capital cooperativo y nos desafían a expandir las fronteras de nuestro pensamiento y nuestra visión como movimiento. Los autores de los diferentes capítulos -todos ellos distinguidos profesionales y pensadores de diferentes países y sectores- comparten sus valiosas experiencias y puntos de vista, desde sus perspectivas particulares. En nombre de la Alianza y de la Comisión de Expertos, quiero agradecerles por su generosa contribución de tiempo y esfuerzo que ha hecho posible esta publicación.

Como lo advertirán los lectores, este documento no intenta forzar una convergencia de puntos de vista entre los distintos autores. Tampoco presenta recetas sobre qué deben hacer las cooperativas en el tema de la capitalización. En lugar de ello, presenta una rica diversidad de puntos de vista (lo que refleja adecuadamente la complejidad de los temas que estamos abordando) como base para una reflexión y un debate posteriores en el que participen los cooperativistas y el movimiento cooperativo como conjunto. Confío en que este documento resulte estimulante y provocador, además de informativo, en un momento en que, seguramente, muchos de sus lectores estarán explorando en la búsqueda de soluciones de capital para su crecimiento y su desarrollo continuo.

KATHY BARDSWICK

PRESIDENTA DE LA COMISIÓN DE EXPERTOS SOBRE CAPITAL COOPERATIVO

Prólogo del editor

TAN SUEE CHIEH Y CHUIN TING WEBER

Prólogo del editor

TAN SUEE CHIEH Y CHUIN TING WEBER

El capital es necesario y deseable para las cooperativas, porque nos permite llevar adelante a la empresa, crecer y satisfacer las demandas de las principales partes interesadas de la cooperativa. No obstante, a diferencia de lo que ocurre en otros tipos de empresa, los Principios y las estructuras de las cooperativas suelen expresar un profundo recelo e incomodidad con el tema del capital y su poder. Como dice uno de nuestros autores en este documento, el capital es “asunto problemático” para las cooperativas¹.

“Las cooperativas de hoy tienen muchas preocupaciones prácticas relacionadas con el acceso al capital de una manera adecuada y en montos suficientes. El primer conjunto de problemas deriva de la naturaleza reembolsable de las partes sociales de las cooperativas. Esta es una desventaja para las cooperativas financieras respecto a sus competidores comerciales.”

“El otro conjunto importante de problemas relacionados con el capital se vincula con la supuesta falta de atractivo económico de las cooperativas respecto a las otras formas de empresa, una percepción que termina limitando el acceso de las cooperativas al capital.”

Los problemas con el capital cooperativo

No se trata exclusivamente de una cuestión filosófica. Las cooperativas de hoy tienen muchas preocupaciones prácticas relacionadas con el acceso al capital de una manera adecuada y en montos suficientes. El primer conjunto de problemas deriva de la naturaleza reembolsable de las partes sociales de las cooperativas. Esta es una desventaja para las cooperativas financieras respecto a sus competidores comerciales, ya que los organismos reguladores no reconocen dichas partes sociales “no permanentes” como recursos patrimoniales propios. Las cooperativas financieras deben recurrir principalmente a los excedentes retenidos para satisfacer los requisitos de solvencia que se han incrementado notablemente, luego de la crisis financiera mundial. Por el contrario, el capital social de las sociedades comerciales sí es reconocido como parte de los recursos propios, ya que no puede ser retirado de la empresa, incluso si el accionista a título personal lo “retira”, mediante la venta o la transferencia de sus acciones a alguna otra persona. Más allá del sector financiero, las cooperativas de otros sectores, como las cooperativas agrícolas, también se han enfrentado a dificultades originadas en la naturaleza reembolsable de las partes sociales².

El otro conjunto importante de problemas relacionados con el capital se vincula con la supuesta falta de atractivo económico de las cooperativas respecto a las otras formas de empresa, una percepción que termina limitando el acceso de las cooperativas al capital. A diferencia de las sociedades comerciales, las cooperativas no maximizan el valor del accionista o los retornos en proporción con el capital aportado, sino que otorgan beneficios a sus asociados en proporción con las transacciones realizadas con la cooperativa. Mientras el accionista de una sociedad comercial tiene un derecho de reclamo sobre el valor neto de los activos de la empresa y, por lo tanto, puede aspirar a una “apreciación” de sus acciones, en muchas cooperativas no existe un derecho de reclamo equivalente, ya sus partes sociales suelen mantenerse siempre en su valor nominal. Más dinero aportado no compra más control, dado que las cooperativas son controladas democráticamente por sus asociados.

Los Principios Cooperativos y el Capital Cooperativo

¿Por qué las cooperativas tenemos que circunscribir nuestro acceso al capital a la emisión de partes sociales reembolsables con una compensación limitada? La respuesta sencilla es que ese es el resultado de la aplicación de los Principios establecidos en la Declaración sobre Identidad Cooperativa de la Alianza Cooperativa Internacional (la Alianza), cuyo texto completo se incluye como Anexo. A continuación, se presentan bre-

¹ Bill Hampel, Capítulo 4, “El capital cooperativo: un mal necesario”.

² Ver Capítulo 8, Prof. Nicola M Shadbolt y Alex Duncan, “Perspectivas desde la base: el caso de estudio de la Cooperativa Fonterra”.

vemente los Principios Cooperativos que ayudan a distinguir al capital cooperativo del capital social de una sociedad comercial:

a. Principio 1 – “Afilación Voluntaria y Abierta” y “Definición” de cooperativa: La naturaleza voluntaria de las membresías en las cooperativas permite que un asociado se retire de la cooperativa en cualquier momento, generalmente llevándose consigo su capital social. Aunque la cooperativa puede retrasar el reembolso por razones de solvencia o de gestión de su liquidez, en última instancia tendrá que reembolsar las partes sociales, si es que no son transferidas a otro asociado. Sin embargo, el capital social de las empresas comerciales no puede ser “forzosamente” reembolsado de la misma manera. La propia naturaleza de una sociedad comercial de responsabilidad limitada es la de una entidad permanente con un capital permanente, a menos que entre en un proceso de disolución. El principio de puertas abiertas de las cooperativas también supone que se emitirán nuevas partes sociales para nuevos asociados, como una cuestión natural, y normalmente a valor nominal, siempre que la suscripción de partes sociales sea una condición de membresía, a diferencia de las sociedades comerciales en las que los actuales accionistas tienen el derecho a rechazar nuevas emisiones de acciones para evitar una dilución de sus intereses.

b. Principio 2 – “Control Democrático de los Miembros”: La regla de “un miembro, un voto” -u otras formas democráticas de organización- implica que los asociados que aportan más capital social no tienen un control mayor que aquellos que aportan menos. Esto es diametralmente opuesto a lo que determina la regla de “una acción (o unidad de capital), un voto” que define el control en las sociedades comerciales.

c. Principio 3 – “Participación Económica de los Miembros”: Este Principio introduce varias facetas del capital cooperativo:

1. Al menos una parte del capital es una “propiedad en común” y es alentado el establecimiento de “reservas indivisibles”. Cuando esto se pone en práctica, los asociados de las cooperativas no tienen derechos de reclamo sobre el valor neto de los activos de la cooperativa, más allá de sus partes sociales reembolsables. Por el contrario, una acción de una empresa comercial es la representación de un derecho de reclamo sobre el valor neto de los activos de la empresa.
2. Las partes sociales de capital reciben una compensación limitada, si es que hay alguna. En apariencia, el capital en sí mismo, no necesariamente otorga derecho a una compensación. Esto contradice el propósito central prevaleciente en las empresas comerciales de maximizar el retorno a los accionistas y el valor de las acciones.
3. Los beneficios para los asociados deben estar en proporción con las transacciones realizadas con la cooperativa y no en proporción con la participación accionaria, como ocurre en las sociedades comerciales.

d. Principio 4 – Autonomía e Independencia: La obtención de capital externo (por ejemplo, emitiendo títulos de deuda) genera preocupación en las cooperativas en relación con sus consecuencias para la preservación del control democrático. En ocasiones, esto es recogido por legislaciones nacionales que requieren la aprobación expresa de la membresía para contraer endeudamiento externo, aunque no para la emisión de nuevas partes sociales. Por el contrario, la mayoría de los accionistas de las empresas comerciales se sentirán complacidos de que los administradores recurran al apalancamiento, siempre que sea para incrementar los retornos sobre el capital y sin que impacte negativamente en la situación crediticia o reglamentaria de la empresa, aunque, seguramente, se mostrarían preocupados ante una emisión de nuevas acciones.

“Los conceptos fundamentales de afiliación voluntaria y abierta, control democrático de los miembros, interés limitado sobre el capital y distribución de excedentes basada en las transacciones han persistido a lo largo de toda la historia del cooperativismo moderno.”

La filosofía subyacente en los Principios

La siguiente pregunta, entonces, es: ¿por qué los Principios están redactados de ese modo? Aunque la última revisión de los Principios se realizó en 1995, los conceptos fundamentales de afiliación voluntaria y abierta, control democrático de los miembros, interés limitado sobre el capital y distribución de excedentes basada en las transacciones han persistido a lo largo de toda la historia del cooperativismo moderno. Esto demuestra que existen convicciones y creencias, profundas y muy claras, que sustentan el tratamiento que el movimiento cooperativo le otorga al capital.

Podemos encontrar una pista sobre la filosofía subyacente en el capital cooperativo en la propia Declaración sobre la Identidad Cooperativa, dentro de la sección referida a los Valores Cooperativos. Los Valores Cooperativos enunciados son: “*autoayuda, responsabilidad personal, democracia, igualdad, equidad y solidaridad*”. Podemos afirmar que son una combinación de elementos de una filosofía orientada a lo social y lo comunitario, con los de un movimiento de ayuda mutua. En Gran Bretaña -el lugar de nacimiento de los Principios de Rochdale- el socialismo y el cooperativismo no estaban muy distantes. En Europa continental, muchas de las tradiciones que inspiraron a las cooperativas tuvieron un origen religioso -basado en la idea de la “hermandad de la humanidad”- y los fundadores pretendían mejorar la riqueza de los cooperativistas mediante su empoderamiento en los mercados.

De hecho, el origen de la complejidad que encierra el tema del capital cooperativo está en una tensión entre posturas filosóficas y valores. Aunque el cooperativismo moderno siempre ha tenido un fuerte sustento social y comunitario, en realidad, las cooperativas operan y son reguladas dentro de una economía y un sistema financiero mundiales que, en gran medida, están enmarcados en principios orientados al mercado y que algunos podrían denominar como “capitalistas”.

La concepción filosófica cooperativa cree en la posibilidad de un mundo más igualitario. Se basa en una visión del mundo en la que los seres humanos son criaturas sociales que están dispuestas a, y son capaces de, cooperar entre sí para el logro de un bien común. Pone el énfasis en las relaciones humanas, comunitarias y asociativas por encima de las relaciones de propiedad. Entre los factores productivos, el trabajo tiene dignidad y precedencia sobre el capital. Si el capital entra en escena, lo hace únicamente para ponerse al servicio del trabajo.

Por el contrario, el pensamiento orientado al mercado pone el énfasis en el individualismo y la competencia. Percibe la búsqueda del interés propio como algo natural y normal, y sostiene que la “mano invisible” del mercado siempre garantizará resultados más eficientes. La desigualdad es una consecuencia natural de la condición humana y no necesariamente algo malo. Cualquier esfuerzo por reducir la desigualdad debe tener una naturaleza filantrópica y debe ser manejado por fuera del sistema económico. En esta concepción filosófica, la centralidad del individualismo conduce a que las relaciones de propiedad sean fundamentales. El capital es el amo que contrata al trabajo.

Desde esta perspectiva, podemos entender por qué las cooperativas reintegran el capital a los asociados que se retiran, restringen los retornos financieros a los aportantes de capital y distribuyen excedentes principalmente en proporción con las transacciones realizadas por los asociados. Ante todo, el cooperativismo se trata de personas que se reúnen para satisfacer necesidades y aspiraciones comunes. El hecho de que haya una empresa involucrada y de que esta pueda necesitar capital financiero son cuestiones accesorias. En efecto, uno de nuestros autores ha señalado que una empresa no siem-

“De hecho, el origen de la complejidad que encierra el tema del capital cooperativo está en una tensión entre posturas filosóficas y valores. Aunque el cooperativismo moderno siempre ha tenido un fuerte sustento social y comunitario, en realidad, las cooperativas operan y son reguladas dentro de una economía y un sistema financiero mundiales que, en gran medida, están enmarcados en principios orientados al mercado y que algunos podrían denominar como “capitalistas”.”

“Ante todo, el cooperativismo se trata de personas que se reúnen para satisfacer necesidades y aspiraciones comunes. El hecho de que haya una empresa involucrada y de que esta pueda necesitar capital financiero son cuestiones accesorias.”

pre necesita capital para iniciar su actividad: muchas cooperativas financieras europeas comenzaron a operar sobre la base de la garantía colectiva de una determinada comunidad. La “energía creadora” de una cooperativa, para usar sus palabras, no es necesariamente el aporte de fondos, sino el deseo de trabajar juntos³. El aporte de capital financiero, junto con el de otros tipos de recursos, es una responsabilidad de los asociados y no la expresión de un derecho a una propiedad individual.

En una cooperativa, la relación fundamental es la de la *membresía* en una comunidad de personas “reales”. La manifestación concreta de la razón de ser de una cooperativa es la participación activa de las personas que la componen, como productores, consumidores y/o trabajadores, y como “partes interesadas” que tienen alguna relación orgánica con un negocio “real”. Por lo tanto, una cooperativa buscará maximizar los beneficios para el grupo de partes interesadas que la conforman. En una empresa orientada al mercado, la relación fundamental es la del *accionariado* sin que importe si está compuesto por personas anónimas, sin rostro, o por instituciones cuyas identidades cambian constantemente con tal de que el capital social siga estando financiado. Un accionista no necesita tener ninguna relación orgánica con la empresa y la razón de ser de una sociedad comercial es la maximización del valor para los accionistas, quienquiera que ellos sean en cada momento en particular. Las demandas de otras partes interesadas son “gestionadas” como inconvenientes y costos, y como una cuestión a reglamentar, salvo en los casos en los que, prestarles una atención adecuada, pueda contribuir a aumentar el valor de las acciones.

Esta perspectiva filosófica también nos permite comprender mejor por qué sigue existiendo un abismo entre las cooperativas y los organismos reguladores, en relación con el carácter reembolsable del capital. Los cooperativistas creen, esencialmente, que sus compañeros asociados son capaces de ver más allá de su propio interés. Esto incluye permitir que su capital sea aplicado a absorber pérdidas o costos de oportunidad concretos y crear reservas indivisibles de uso intergeneracional, lo que muestra que los cooperativistas piensan en la comunidad de asociados futuros y no solo en los actuales. En uno de los capítulos de este documento, los autores dan el ejemplo de cómo los asociados -desde su condición de aportantes de “capital filosófico”- han practicado el “altruismo”, cuando su compañía cooperativa de seguros estuvo en dificultades⁴. En otro capítulo, podemos ver los argumentos presentados al Comité de Basilea sobre la disponibilidad del capital cooperativo para absorber pérdidas⁵. Y en otro de ellos, vemos cómo el autor argumenta frente a los comités de normas de contabilidad que las partes sociales cooperativas deben ser reconocidas como recursos propios, dado que los beneficios económicos de la membresía en una cooperativa industrial son realmente muy bajos⁶.

Sin embargo, para los reguladores formados en la escuela dominante, orientada al mercado, la hipótesis más pesimista en la que cada persona termina cuidando sólo su interés, siempre debe ser considerada: si una institución financiera estuviera a punto de quebrar, ¿qué persona razonable no retiraría sus acciones en caso de poder hacerlo? El Comité de Basilea tampoco comprende cómo un instrumento con un retorno limitado puede ser patrimonio susceptible de ser aplicado a absorber pérdidas. Para alguien que está en la tesitura de atomizar y distribuir el riesgo, es impensable que un inversor pueda aceptar un “ingreso fijo” cuando está asumiendo riesgos patrimoniales.

“Los cooperativistas creen, esencialmente, que sus compañeros asociados son capaces de ver más allá de su propio interés. Esto incluye permitir que su capital sea aplicado a absorber pérdidas o costos de oportunidad concretos y crear reservas indivisibles de uso intergeneracional.”

“En nuestra opinión, existen tres grandes categorías de soluciones: adaptarse táctica y pragmáticamente; incidir para un cambio en el paradigma dominante a nivel mundial; y cambiar nuestro paradigma cooperativo.”

3 Jean-Louis Bancel, Capítulo 5, “Capital cooperativo: una combinación indispensable de ciencia (administración) y conciencia (Principios Cooperativos)”

4 Frank Lowery y Wayne Schatz, Capítulo 2, “The Co-operators Group Limited: una perspectiva canadiense”

5 Jean-Louis Bancel, Op. Cit.

6 Bruno Roelants, Capítulo 1, “Formación de capital en las cooperativas industriales y de servicios”

Resolviendo el dilema del capital – Tres opciones

“A una cooperativa de gran tamaño y financieramente exitosa no le faltaran inversores, tanto internos como externos, dispuestos a participar en emisiones de instrumentos de deuda o de capital, incluso si estos nos les dieran derecho a incidir sobre el funcionamiento de la empresa. Sin embargo, es muy improbable que esto mismo ocurra en una cooperativa que esté iniciando sus actividades o que esté atravesando por una situación financiera complicada.”

“El otro gran tema que no deberíamos eludir es que en el mundo desarrollado, bajo el marco regulatorio actualmente vigente, es imposible que se conforme alguna nueva cooperativa financiera.”

“Los tiempos que corren representan una oportunidad histórica para las cooperativas.”

Si los problemas del capital cooperativo se originan en una tensión fundamental entre la postura filosófica sostenida por los Principios Cooperativos y la englobada en el sistema económico y financiero dominante, ¿cuáles son, entonces, las opciones de que disponen las cooperativas que necesitan capital adecuado y a largo plazo?

En nuestra opinión, existen tres grandes categorías de soluciones, que abarcan todo lo que nuestros autores han abordado, de una u otra manera, en los capítulos de este documento:

1. Adaptarse táctica y pragmáticamente, aceptando la realidad de un entorno dominante orientado al mercado y conservando los Principios Cooperativos actuales, tal como son.
2. Cambiar el paradigma dominante orientado al mercado, a través de la incidencia y la promoción de nuestra filosofía y nuestros Principios, tal como son.
3. Cambiar el paradigma de nuestros Principios Cooperativos.

OPCIÓN 1 – ADAPTARSE TÁCTICA Y PRAGMÁTICAMENTE

Durante la última década se han presentado cada vez más casos de cooperativas que emiten nuevos instrumentos de capital, más allá de las partes sociales tradicionales. Esto incluye a algunas de las cooperativas más grandes del mundo, especialmente (aunque no exclusivamente) cooperativas financieras enfrentadas a un endurecimiento de las demandas regulatorias. Una solución habitual consiste en emitir partes sociales no reembolsables que no conllevan derechos de voto, a ser colocadas entre los asociados actuales, siempre que exista un gran número de ellos. Pueden ser o no negociables en un mercado interno. Cuando se anticipa una falta de liquidez o existe un riesgo de quiebra de ese mercado interno, suele recurrirse a la creación de instrumentos de capital sin derecho a voto o a una modificación de los existentes, de modo de permitir su tenencia por parte de inversores externos. En términos de rendimientos, los inversores obtienen un retorno de mercado o un cupón fijo, más un pago adicional variable sujeto al desempeño de la empresa y/o a un tope.

Muchos de los capítulos de este documento describen o recomiendan este tipo de innovaciones implementadas por las cooperativas. Arnold Kuijpers y Hans Groeneveld comparten la perspectiva aportada por el trayecto seguido para la capitalización de Rabobank; Bill Hampel sostiene que la regulación de las cooperativas de ahorro y crédito de los Estados Unidos debería admitir nuevos instrumentos de capital; Bruno Roelants menciona los instrumentos de quasi-capital, como los certificados de participación emitidos por las PYMES cooperativas de Francia; Nicola Shadbolt y Alex Duncan presentan los innovadores instrumentos de capital creados por la Cooperativa Fonterra en 2012; y George Ombado argumenta sobre la necesidad de un Banco Cooperativo Africano que ayude a capitalizar a las cooperativas financieras del continente. Desde el sector mutual, Peter Hunt comparte la experiencia con las *Partes Sociales Diferidas Mutuales* en el Reino Unido, que harían posible que las mutuales emitan partes sociales, por primera vez en su historia.

Estos son enfoques esencialmente pragmáticos. La visión, tal como lo argumenta Ombado, es que “el capital es el factor más importante para satisfacer las necesidades económicas de los asociados”. Existe suficiente flexibilidad en la redacción de los Principios Cooperativos como para incluir estos instrumentos y el espíritu del principio de la membresía voluntaria es preservado porque las inversiones no reembolsables suelen estar más allá del capital mínimo y opcional. Sin embargo, la línea roja que no puede ser

atravesada es la del “Control Democrático de los Miembros” y, en todos estos casos, el aporte de capital no va acompañado de derechos de voto.

¿Permite este enfoque pragmático que las cooperativas “obtengan capital fiable y al mismo tiempo garanticen el control por parte de los asociados” (el objetivo del pilar referido al capital del *Plan para una Década Cooperativa* de la Alianza)? Consideramos que podría ser así, pero siempre que se trate de una cooperativa con un tamaño y una fortaleza considerables y que se encuentre en una etapa particular de su ciclo de vida. A una cooperativa de gran tamaño y financieramente exitosa no le faltaran inversores, tanto internos como externos, dispuestos a participar en emisiones de instrumentos de deuda o de capital, incluso si estos nos les dieran derecho a incidir sobre el funcionamiento de la empresa. Sin embargo, es muy improbable que esto mismo ocurra en una cooperativa que esté iniciando sus actividades o que esté atravesando por una situación financiera complicada. Respecto al caso particular del capital externo, Frank Lowery y Wayne Schatz argumentan, enérgicamente, que el capital cooperativo es “capital con un contenido filosófico”, que es intrínsecamente incompatible con el capital de propiedad de sus inversores y que este último, “por su propia naturaleza... en tiempos de crisis... tiende a destruir” al modelo empresarial cooperativo⁷.

El otro gran tema que no deberíamos eludir es que en el mundo desarrollado, bajo el marco regulatorio actualmente vigente, es imposible que se conforme alguna nueva cooperativa financiera, a excepción de algunas pequeñas cooperativas de ahorro y crédito que presten servicios muy básicos⁸. De ser así, las cooperativas pueden llegar a quedar marginadas del sistema financiero mundial. Incluso, algunas aseguradoras y bancos cooperativos de larga trayectoria podrían verse enfrentados, en algún momento, a límites naturales en su crecimiento. Dada la importancia de las instituciones financieras en la economía mundial, esto puede significar que las cooperativas terminen recogiendo las migajas que caigan de la mesa en la que se sienten los actores dominantes del sector, a menos, claro, que seamos capaces de cambiar al sistema financiero mundial en sí mismo.

OPCIÓN 2 – INCIDIR PARA UN CAMBIO EN EL PARADIGMA DOMINANTE A NIVEL MUNDIAL

Esto nos lleva a la segunda opción de cambiar el paradigma dominante a nivel mundial. Los tiempos que corren representan una oportunidad histórica para las cooperativas. Después de haber estado en ascenso durante décadas, el capitalismo moderno está en crisis, luego de las turbulencias de la economía y de los mercados financieros durante 2008-2009. Hoy existe una conciencia generalizada sobre las carencias de la filosofía predominante hasta aquel momento, que buscaba ganancias y crecimiento individualista y a corto plazo, y que dependía de la “eficiencia” de los mercados financieros y de capitales.

Las cooperativas tienen mucho para ofrecer a un mundo que está buscando alternativas al capitalismo. Como lo proclamamos en el 2012, Año Internacional de las Cooperativas de Naciones Unidas, “las cooperativas ayudan a construir un mundo mejor”, y el Plan para una Década Cooperativa espera convertir a las cooperativas en el modelo empresarial preferido por la gente. Esto no puede quedarse en una campaña de marketing o en polémicas y análisis sobre los males del sistema actual. Por el contrario, debemos tener una propuesta sólida, inspirada, atractiva y práctica.

“Hoy existe una conciencia generalizada sobre las carencias de la filosofía predominante hasta aquel momento, que buscaba ganancias y crecimiento individualista y a corto plazo, y que dependía de la “eficiencia” de los mercados financieros y de capitales.”

“Las cooperativas ayudan a construir un mundo mejor” no puede quedarse en una campaña de marketing o en polémicas y análisis sobre los males del sistema actual. Por el contrario, debemos tener una propuesta sólida, inspirada, atractiva y práctica.”

“Ya contamos con los pilares básicos de este modelo inspirador: nuestro acervo y nuestra filosofía cooperativa.”

⁷ Lowery y Schatz, Op. Cit.

⁸ Esta fue la opinión ampliamente consensuada entre los autores que trabajan en el sector, cuando fueron consultados por el Editor.

“Una cuestión importante que las cooperativas todavía deben resolver es si realmente pueden convertirse en empresas mundiales a gran escala que, a la vez, sean también cooperativas por antonomasia. Este es un dilema inherente en la filosofía de las cooperativas, consecuencia de la centralidad otorgada a las relaciones humanas dentro del modelo cooperativo.”

“La competencia que enfrenta el cooperativismo como modelo económico alternativo, a partir del surgimiento del “nuevo capitalismo” en sus diversas manifestaciones... nos debe hacer reflexionar.”

“Queremos desafiar al movimiento cooperativo a una reflexión crítica sobre si nuestra filosofía y nuestro modelo enfocado en las personas siguen siendo adecuados y vigentes, o si nos exponen al anacronismo y, en última instancia, a la irrelevancia.”

Ya contamos con los pilares básicos de este modelo inspirador: nuestro acervo y nuestra filosofía cooperativa. Fundamentalmente, creemos que las cooperativas son mejores porque ponen a las personas en el centro de nuestras empresas. Los principios de democracia y autonomía ubican a la preservación de la dignidad de las personas y las comunidades por encima del dinero. Bruno Roelants subraya que en las cooperativas los dueños son sus partes interesadas y no los accionistas⁹. Al mirar más allá del dinero, somos capaces de apreciar toda la gama de recursos (o “capital”) que incluyen dimensiones que van mucho más allá del mero capital financiero o contable¹⁰.

En segundo lugar, las cooperativas unen a las comunidades. Jean-Louis Bancel parafrasea al erudito humanista Jean Bodin cuando dice que “la riqueza de las cooperativas reside en los hombres y las mujeres que trabajan para darles vida”¹¹. Esta unión es mucho más anhelada todavía en un mundo como el actual, desgarrado por los conflictos armados, la violencia sectaria, las comunidades desplazadas, la desigualdad en el reparto de las riquezas y el ingreso, entre muchos otros trastornos sociales que lo aquejan. En su texto evocativo, Lowery y Schatz invitan a las cooperativas a innovar cooperativamente para llegar a convertirse en “catalizadoras de una sociedad cooperativa”¹².

En tercer lugar, las cooperativas contribuyen a una mayor sostenibilidad. Al no tener la necesidad de incrementar el precio de acciones que coticen en bolsa, los gerentes de las cooperativas no están obligados a asumir grandes riesgos con el dinero de los depositantes, o a utilizar apalancamientos excesivos para maximizar los retornos sobre el capital a corto plazo, dos de las principales causas de la crisis financiera. Con menos presión para obtener beneficios financieros a corto plazo, no necesitamos “pedirle un préstamo al futuro” para conseguirlos. Bancel y Roelants hablan sobre la estabilidad y el desarrollo intergeneracional que estructuras cooperativas, como las reservas indivisibles, hacen posibles¹³. El 7º Principio Cooperativo de “Preocupación por la Comunidad” también se refiere a la sostenibilidad en el contexto de las cooperativas que trabajan por el desarrollo sostenible de sus comunidades, mediante políticas aprobadas por sus asociados.

¿Hay argumentos en contra del modelo cooperativo que proponemos, que puedan ser presentados a las sociedades, los gobiernos o las entidades reguladoras? Una cuestión importante que las cooperativas todavía deben resolver es si realmente pueden convertirse en empresas mundiales a gran escala que, a la vez, sean también cooperativas por antonomasia. Este es un dilema inherente en la filosofía de las cooperativas, consecuencia de la centralidad otorgada a las relaciones humanas dentro del modelo cooperativo. En otro documento sobre la gobernanza cooperativa¹⁴ se sugirió que ésta era más eficaz en las cooperativas pequeñas que en las grandes y en las cooperativas de trabajadores y de productores que en las de consumidores. En las grandes cooperativas, los asociados no se sienten tan dueños de la empresa, ni se sienten formando parte de una comunidad. Esto genera problemas de participación de los asociados, sectarismo en las votaciones y control gerencial, lo que convierte en estériles los esfuerzos en favor de la democracia y la inclusión. Respecto a los tipos de cooperativas, también es mucho más probable que los asociados de las cooperativas de productores y trabajadores se sientan más involucrados, debido a su relación “intransferible” con la cooperativa que, generalmente, se produce en el marco de una comunidad local, en comparación con las cooperativas de consumidores, cuyos miembros disponen de muchas otras opciones. Si estas conclusio-

9 Bruno Roelants, Op. Cit.

10 Jean-Louis Bancel, Op. Cit.

11 Ibid.

12 Frank Lowery y Wayne Schatz, Op. Cit.

13 Bruno Roelants y Jean-Louis Bancel, Op. Cit.

14 Ed. Karen Miner y Sonja Novkovic, varios autores, “La gobernanza cooperativa apta para construir resiliencia frente a la complejidad”, Alianza Cooperativa Internacional (2015) <http://ica.coop/en/blueprint-themes/participation>

nes son válidas, tendríamos que pensar, como movimiento, en cambiar el mundo, comunidad por comunidad, y no a través de cooperativas cada vez más grandes, a escala mundial; y tendríamos que reflexionar acerca de si nuestra visión es lo suficientemente convincente como para que los gobiernos y los organismos reguladores modifiquen los regímenes aplicables a las cooperativas.

Relacionado con esto, está el tema de la competencia que enfrenta el cooperativismo como modelo económico alternativo, a partir del surgimiento del “nuevo capitalismo” en sus diversas manifestaciones como el “capitalismo de stakeholders” y el “capitalismo comunitario”, entre otras. El “nuevo capitalismo” tiene una propuesta potente que combina las fortalezas del capitalismo en términos de eficiencia, toma de riesgos y escala, con un sentido redescubierto de responsabilidad con las personas, la sociedad, la ética y el ambiente. Las empresas sociales y las Sociedades Benéficas¹⁵ han crecido en cuanto a su fortaleza y a su cantidad, atrayendo a adherentes destacados y obteniendo una aprobación generalizada. El discurso que afirma que es posible hacer dinero y, al mismo tiempo, hacer el bien para la sociedad, constituye una doctrina poderosa y atractiva. Esto nos debe hacer reflexionar, incluso mientras nos abocamos a reclamar para el movimiento cooperativo el espacio de la nueva forma de hacer negocios.

OPCIÓN 3 – CAMBIAR NUESTRO PARADIGMA COOPERATIVO

En la última parte de este Prólogo queremos ampliar las fronteras y desafiar al movimiento cooperativo a una reflexión crítica sobre si nuestra filosofía y nuestro modelo enfocado en las personas siguen siendo adecuados y vigentes, o si nos exponen al anacronismo y, en última instancia, a la irrelevancia. Esta tercera opción que queremos poner sobre la mesa consiste en emprender una re-evaluación de nuestro venerable paradigma cooperativo y, en particular, de los Principios Cooperativos.

Entre nuestros autores, Lowery y Schatz han planteado el desafío de llevar al cooperativismo a un nuevo nivel, dotando de mayor vitalidad al 6º Principio de “Cooperación entre Cooperativas”. Concretamente, sostienen que las cooperativas deben facilitar el acceso al capital a otras cooperativas y que, como movimiento, tenemos que estudiar estructuras tales como los fondos de estabilización cooperativa, las asociaciones de beneficios de mutuales y cooperativas, y otros instrumentos de financiación e inversión. Los autores han ampliado el espectro de las partes interesadas primarias de las cooperativas más allá del ámbito exclusivo de los asociados, para incluir también a todos los demás integrantes del movimiento cooperativo.

¿Seremos capaces de traspasar los límites y trazar un círculo todavía más amplio, que no sólo contenga a otras cooperativas, sino también a la sociedad en general? ¿Puede el 7º Principio de “Preocupación por la Comunidad” -manifestado a través del apoyo al desarrollo sostenible- dejar de ser filtrado a través del prisma de la primacía del interés de los asociados? El momento es propicio para un diálogo sobre un modelo nuevo y audaz, ya no sólo para las empresas orientadas al mercado, sino también para las cooperativas. Necesitamos cambiar el paradigma, desde el beneficio a una sola clase de personas a la promoción de los intereses de todas las partes interesadas; desde las preocupaciones a corto plazo a la sostenibilidad a largo plazo; y desde la “maximización de los beneficios” a la optimización, el equilibrio, la inclusión y la cooperación en sus formas más elevadas.

Sugerimos que el movimiento cooperativo tome en cuenta que las empresas de todos los tipos deben elevar la mira y explorar el concepto de una empresa sostenible, responsa-

“El momento es propicio para un diálogo sobre un modelo nuevo y audaz, ya no sólo para las empresas orientadas al mercado, sino también para las cooperativas. Necesitamos cambiar el paradigma, desde el beneficio a una sola clase de personas a la promoción de los intereses de todas las partes interesadas; desde las preocupaciones a corto plazo a la sostenibilidad a largo plazo; y desde la “maximización de los beneficios” a la optimización, el equilibrio, la inclusión y la cooperación en sus formas más elevadas.”

“El capital y el beneficio no deben ser vistos como nuestros adversarios, sino como socios y facilitadores que contribuyen a la disciplina en la gestión y a promover la sostenibilidad financiera.”

¹⁵ Estas nuevas empresas están obligadas a considerar el impacto de sus decisiones no solo sobre sus accionistas, sino también sobre los trabajadores, la comunidad y el ambiente y están obligadas a poner a disposición del público un informe anual de beneficios que evalúe su desempeño social y ambiental general, tomando como referencia una norma de terceros. Más de la mitad de los estados de los Estados Unidos han aprobado una legislación para las sociedades benéficas.

“Finalmente, por más importantes que sean los temas relacionados con el capital, el mayor tesoro que tenemos para ofrecer al mundo es nuestro espíritu cooperativo. Para que el espíritu cooperativo siga siendo fuerte e indomable, tenemos que llevar los ideales del cooperativismo a un formato más acabado. Sólo entonces el movimiento cooperativo podrá garantizar su relevancia permanente y cumplir con su aspiración de construir un mundo mejor.”

ble y de largo plazo, que abarque la totalidad de los componentes del “triple resultado”, propuesto por John Elkington en 1994: Personas, Planeta y Beneficios (denominados en inglés como las “3 P”, por “*People, Planet and Profit*”), que tan adecuadamente describe el destino deseado para nuestro viaje por el pensamiento económico en el mundo.

Para las cooperativas, esto significa, filosóficamente hablando, una ampliación de la definición de nuestra misión, para servir ya no solo a los asociados sino también a otras partes interesadas y a la sociedad en su conjunto. Para las cooperativas de productores, esto significa atender además a los consumidores y los empleados; para las cooperativas de trabajadores, atender también a los consumidores; para las cooperativas de consumidores, atender también el interés de los clientes no-socios. Para ser auténticos defensores de la sostenibilidad, tendríamos que extender nuestro cuidado por las personas a la custodia del planeta en el que viven y trabajan tanto esta generación como las generaciones futuras. En consecuencia, el capital y el beneficio no deben ser vistos como nuestros adversarios, sino como socios y facilitadores que contribuyen a la disciplina en la gestión y a promover la sostenibilidad financiera. En términos prácticos, la comunidad cooperativa internacional tendría que re-evaluar los actuales Principios, para analizar si pueden ser ampliados y elevados. Las cooperativas también tendrían que establecer parámetros para sus nuevos “resultados” y para medir su desempeño de manera contundente y apropiada.

Conclusión

Comenzamos este prólogo analizando las preocupaciones filosóficas y prácticas que experimentan las cooperativas respecto al capital. Esperamos que, a medida que vayan asimilando los contenidos de los distintos capítulos de este documento, nuestros lectores recojan aportes valiosos, a partir de la experiencia y el pensamiento de cooperativistas de todo el mundo respecto al tema de la capitalización en las cooperativas.

Finalmente, por más importantes que sean los temas relacionados con el capital, el mayor tesoro que tenemos para ofrecer al mundo es nuestro espíritu cooperativo. Para que el espíritu cooperativo siga siendo fuerte e indomable, tenemos que llevar los ideales del cooperativismo a un formato más acabado. Sólo entonces el movimiento cooperativo podrá garantizar su relevancia permanente y cumplir con su aspiración de construir un mundo mejor.

1

Formación de capital en las cooperativas industriales y de servicios

BRUNO ROELANTS

1. Formación de capital en las cooperativas industriales y de servicios

BRUNO ROELANTS

Introducción

Este capítulo presenta algunas consideraciones sobre el capital cooperativo a la luz de la experiencia de las cooperativas industriales y de servicios.

Para comenzar, puede resultar útil presentar alguna información introductoria sobre la realidad de las cooperativas industriales y de servicios en el mundo. Alrededor de 65.000 empresas cooperativas están afiliadas a organizaciones miembros de CICOPA, la organización sectorial de la Alianza Cooperativa Internacional para las cooperativas industriales y de servicios. Estos miembros emplean a más de 3 millones de personas, la mayor parte de las cuales son cooperativistas. Según el *Informe Mundial sobre las Cooperativas Industriales y de Servicios 2013-2014*, publicado recientemente, sus principales sectores de actividad son las industrias manufactureras (20%), la construcción (9%) y, sobre todo, los servicios (67%). Entre estos últimos las principales actividades son el comercio mayorista y minorista (18%); actividades sanitarias y de servicios sociales (16%); actividades profesionales, científicas y técnicas (12%); educación (12%); actividades administrativas y servicios auxiliares (10%); transporte y almacenamiento (8%); y servicios de alojamiento y alimentación (7%). La amplia mayoría de estas cooperativas son empresas medianas o PYMES (CICOPA 2015, p. 9-18).

Al tratarse de PYMES que no están en los mercados financieros, sus necesidades de capital son similares a las de las PYMES no cooperativas que se encuentran en la misma condición y, en particular, a las de las empresas familiares. De acuerdo al informe antes mencionado, el acceso al financiamiento es, de hecho, la principal preocupación general expresada por las cooperativas pertenecientes a la red de CICOPA (CICOPA 2015, p. 22-23). En lo que refiere a la gobernanza, la mayoría de estas cooperativas son de propiedad de sus trabajadores (las cooperativas de trabajo asociado y una parte de las cooperativas sociales), aunque también se encuentran cooperativas de productores autónomos, así como cooperativas de múltiples partes interesadas (es decir, con diferentes tipos de asociados).

Una primera consideración importante en relación con el capital cooperativo es que, de acuerdo al Tercer Principio Cooperativo de “*Participación económica de los miembros*”¹, el capital de una cooperativa incluye tanto el capital social nominal como las reservas. Estos dos tipos de capital son una expresión del hecho de que las cooperativas combinan los intereses individuales de cada asociado con los intereses comunes a todos ellos. La existencia simultánea de estos dos tipos de capital es un elemento central en la gestión financiera de las cooperativas industriales y de servicios en todo el mundo.

Sin embargo, un análisis sobre el capital cooperativo, al menos desde el punto de vista de las cooperativas industriales, no estaría completo si no se incluyeran, además, algunas consideraciones sobre el capital generado por el propio movimiento cooperativo, enten-

“El capital de una cooperativa incluye tanto el capital social nominal como las reservas. Estos dos tipos de capital son una expresión del hecho de que las cooperativas combinan los intereses individuales de cada asociado con los intereses comunes de todos ellos.”

1 “Los miembros contribuyen de manera equitativa al capital de la cooperativa y lo gestionan democráticamente. Al menos una parte de dicho capital suele ser propiedad común de la cooperativa. En general los miembros reciben una compensación limitada, si la hubiera, sobre el capital aportado como requisito para pertenecer a la cooperativa. Los miembros destinan los excedentes de capital a cualesquiera o a todos los siguientes fines: al desarrollo de la cooperativa, posiblemente mediante la creación de reservas, al menos una parte de las cuales sería de carácter indivisible; a la retribución de los miembros de manera proporcional a sus transacciones con la cooperativa; y a sufragar otras actividades aprobadas por los miembros.” De la Declaración sobre Identidad Cooperativa de la Alianza Cooperativa Internacional (1995) y la Recomendación 193 sobre Promoción de las Cooperativas de la Organización Internacional del Trabajo (2002).

dido como una comunidad de cooperativas con una estrecha relación con el capital de cada una de las cooperativas individualmente consideradas.

En un primer apartado, analizaremos el capital **en** las cooperativas en sí mismas, que incluye tanto el capital nominal (que en inglés se denomina como “*share capital*” o capital social) al que “[l]os miembros contribuyen de manera equitativa y [...] gestionan democráticamente”², como las reservas de la cooperativa. En un segundo apartado, analizaremos el capital del **movimiento** cooperativo destinado a fortalecer el capital de cada cooperativa en particular.

1. El capital en las cooperativas

1.1. CAPITAL NOMINAL APORTADO POR LOS ASOCIADOS

El capital nominal aportado por cada asociado en las cooperativas industriales y de servicios varía de importes muy bajos a importes muy elevados. El importe promedio aportado obedece más a las diferentes tradiciones cooperativas que a las disposiciones regulatorias, aunque algunas de estas disposiciones pueden ayudar a impulsar aportes más elevados, como lo veremos en el próximo apartado. En un mismo país podemos encontrar cooperativas industriales o de servicios con el tamaño de una PYME, donde cada asociado aporta el equivalente a unos pocos cientos de dólares estadounidenses (USD) y otras en las que los aportes pueden llegar a varias decenas de miles de USD. Naturalmente, las cooperativas con niveles de aportes sociales tan importantes por parte de sus asociados tienden a ser más económicamente sostenibles, especialmente en aquellos sectores de actividad intensivos en capital, como las cooperativas que el grupo Mondragón optó por desarrollar, deliberadamente, desde su propia creación. Lógicamente, sus asociados también tienden a mostrar un grado especialmente alto de preocupación por -y de participación en- la gestión compartida de la cooperativa.

El capital nominal en las cooperativas es un instrumento financiero claramente diferente al capital social ordinario en poder de los accionistas. Para evitar esta confusión, en este capítulo no utilizaremos las expresiones “capital social” o “acción” cuando nos refiramos a las cooperativas. Cabe destacar que varios idiomas distintos al inglés, utilizan terminologías diferentes para estos conceptos³. El texto del Tercer Principio Cooperativo no menciona la expresión “capital social” sino que estipula que “[l]os miembros contribuyen de manera equitativa al capital de la cooperativa y lo gestionan democráticamente” y que este capital es “*aportado [por los asociados] como requisito para pertenecer a la cooperativa*”. En primer lugar, vamos a tratar de aclarar las diferencias intrínsecas entre los dos tipos de capital.

Una primera diferencia esencial entre el capital nominal de los asociados y las acciones en poder de accionistas tiene que ver con el hecho de que las personas y/o entidades que son propietarias de la cooperativa y la controlan, son *stakeholders* o “partes interesadas” (en general trabajadores o productores en el caso de las cooperativas industriales y de servicios) en lugar de *shareholders* o “accionistas”. Lo que queremos decir con esto es que la razón fundamental por la que se convierten en asociados de la cooperativa no es invertir capital para obtener una rentabilidad, sino resolver determinadas necesidades o aspiraciones vinculadas a sus expectativas como “partes interesadas” que, en el caso de las cooperativas industriales y de servicios, generalmente, están relacionadas con

“Las personas y/o entidades que son propietarias y controlan la cooperativa son *stakeholders* o “partes interesadas” (en general trabajadores o productores en el caso de las cooperativas industriales y de servicios) en lugar de *shareholders* o “accionistas”. Lo que queremos decir con esto es que la razón fundamental por la se convierten en asociados de la cooperativa no es la de invertir capital para obtener una rentabilidad, sino resolver determinadas necesidades o aspiraciones vinculadas a sus expectativas como partes interesadas.”

² Extracto del Tercer Principio Cooperativo, “*participación económica de los miembros*”, Declaración sobre la Identidad Cooperativa.

³ A modo de ejemplo, en francés se utiliza el término “*part sociale*” en lugar de “acción”, mientras que en chino se usa el término “*股金*” (gǔjīn) en lugar de “*股份*” (gǔfèn).

el empleo, la producción y/o los servicios a la comunidad. “[E]l capital aportado como requisito para pertenecer a la cooperativa” (extracto del Tercer Principio Cooperativo) es, por lo tanto, secundario respecto al hecho de que la cooperativa reúne a “*personas que se agrupan voluntariamente para satisfacer sus necesidades y aspiraciones comunes de carácter económico, social y cultural*” (extracto de la Definición de Cooperativa).

Una segunda diferencia esencial -que en realidad es un corolario de la anterior porque refuerza el papel de los asociados de la cooperativa como partes interesadas y no como accionistas- tiene que ver con el hecho de que “*los miembros reciben una compensación limitada, si la hubiera, sobre el capital aportado como requisito para pertenecer a la cooperativa*” (extracto del Tercer Principio Cooperativo). En general, esta disposición es respetada en las cooperativas industriales y de servicios: normalmente, los asociados no invierten en su cooperativa con el propósito de obtener grandes rendimientos de su inversión, sino para que sus empleos o su producción sean más económicamente sustentables, lo que constituye la misión esencial de su cooperativa. Si buscaran únicamente un alto retorno de una inversión, seguramente optarían por otras alternativas.

““El capital aportado como requisito para pertenecer a la cooperativa” (extracto del Tercer Principio Cooperativo) es, por lo tanto, secundario respecto al hecho de que la cooperativa reúne a “personas que se agrupan voluntariamente para satisfacer sus necesidades y aspiraciones comunes de carácter económico, social y cultural”. ”

Como una confirmación adicional de esta segunda diferencia, los asociados generalmente reciben un retorno variable correspondiente a una parte del excedente de la cooperativa, pero ese retorno tiene la naturaleza de una “*retribución de los miembros de manera proporcional a sus transacciones con la cooperativa*” (extracto del Tercer Principio Cooperativo). Las transacciones que los asociados realizan con la cooperativa pueden ser de tres tipos (desde el punto de vista del asociado): compras, en el caso de los socios-usuarios, por ejemplo en las cooperativas de consumidores; ventas, en el caso de los socios-productores, en las cooperativas de productores que se dedican a la comercialización de la producción de sus asociados; y remuneraciones, en el caso de los usuarios-trabajadores (en las cooperativas de trabajo asociado y las cooperativas sociales). En consecuencia, los retornos pagados por la cooperativa a sus asociados deben ser considerados como un ajuste al precio de esas transacciones (compras, ventas o remuneraciones) y no como dividendos.

Como una consecuencia de las dos diferencias fundamentales antes mencionadas (la condición de parte interesada de los asociados y el retorno limitado sobre el capital invertido) surge una tercera: la naturaleza no-negociable del capital nominal aportado por los asociados. No se trata de un instrumento financiero que pueda ser objeto de una compraventa entre asociados y, por supuesto, mucho menos entre un asociado y un tercero no-socio. El capital nominal puede ser reembolsado al asociado mediante una decisión del consejo de administración o de la asamblea general, respetando ciertas disposiciones estatutarias que el asociado acepta al ingresar a la cooperativa (por ejemplo, el reembolso gradual durante un cierto periodo de tiempo). Esta práctica es bien aceptada entre las cooperativas industriales y de servicios, en las que una de las cuestiones fundamentales se relaciona con el periodo de reembolso luego de que el asociado-trabajador o el asociado-productor se retira de la cooperativa, especialmente cuando su aporte al capital de la cooperativa es considerable.

““Los retornos pagados por la cooperativa a sus asociados deben ser considerados como un ajuste al precio de las transacciones (compras, ventas o remuneraciones) y no como dividendos.”

A diferencia del capital social de los accionistas, el capital cooperativo debe considerarse como parte del patrimonio neto y no del pasivo de la empresa. Luego de que el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por su sigla en inglés) publicó en 2003 la NIC 32 sobre instrumentos financieros⁴, el Comité de Interpretaciones de Normas Internacionales de Información Financiera (IFRIC, por su sigla en inglés) publicó la IFRIC 2, norma interpretativa para las cooperativas, que establece que el capital nominal de los

4 Ver <http://www.iasplus.com/en/standards/ias/ias32>

asociados de las cooperativas puede considerarse como patrimonio neto, siempre que la asamblea general de la cooperativa tenga la potestad (al menos en teoría) de retener los reembolsos a los asociados⁵. La justificación detrás de esta interpretación del IASB es que, si la asamblea general tiene la capacidad de retener el reembolso de parte del capital nominal de la cooperativa, ejerce el control efectivo sobre la totalidad del capital.

Desde la publicación de la NIC 32 y la IFRIC 2, el IASB y el Consejo Federal de Normas de Contabilidad (FASB, por su sigla en inglés) de los Estados Unidos, han dejado cada vez más claro que el criterio más importante a la hora de distinguir entre patrimonio neto y pasivo tiene que ver con el control y no con la propiedad (Sánchez Bajo & Roelants 2003, p. 84). No obstante, como CICOPA se lo comunicó al IASB en el marco de su consulta sobre la *“Revisión del Marco Conceptual para la Información Financiera”*⁶, en la que los conceptos de patrimonio neto y pasivo tuvieron un lugar preponderante, no es necesario que la cooperativa tenga la potestad de retener los reembolsos para considerar que el capital cooperativo forma parte del patrimonio neto y no del pasivo. En efecto, en el caso de las cooperativas, el solo hecho de que se trate de *“una empresa de propiedad conjunta y gestionada democráticamente”* (extracto de la Definición de Cooperativa) por los asociados, asegura que tanto la propiedad como el control de la empresa está en manos de una comunidad de asociados, cuya rotación es muy baja. Es particularmente baja en las cooperativas industriales y de servicios, en las que los asociados son comparativamente pocos pero en las que un trabajador o un productor suele permanecer como asociado durante muchos años e incluso décadas. En las cooperativas de usuarios (como las cooperativas de consumidores, las cooperativas de viviendas o los bancos cooperativos), la rotación puede ser más alta, aunque esto es compensado por el hecho de que los asociados son, comparativamente, mucho más numerosos. En ambos casos, la rotación entre los asociados antiguos y los nuevos sigue siendo marginal, por lo que la amplia mayoría de los asociados permanece estable en el tiempo y, generalmente, la comunidad de asociados que controla la cooperativa entre un año y el siguiente está compuesta básicamente por las mismas personas. Esta estabilidad y permanencia en la comunidad de asociados garantiza la continuidad de un control efectivo y exhaustivo de estos sobre la estrategia y la gestión general de la cooperativa; y, si el principal criterio para definir el patrimonio neto es el control, tal como lo afirma el propio IASB, el capital nominal cooperativo es en efecto patrimonio neto y no pasivo para la cooperativa.

En las últimas décadas hemos asistido a un debate en varios países acerca de si se debe abrir o no el capital nominal cooperativo a inversores externos y en qué medida hacerlo, y sobre la asignación o no de derechos de voto a este tipo de inversores. El origen de este tipo de deliberaciones ha sido, invariablemente, la necesidad de una mayor capitalización. Este debate fue especialmente intenso en Francia, Italia y España, a finales de la década de 1980 e inicios de la de 1990, cuando fueron aprobadas legislaciones que hicieron posible la apertura parcial del capital cooperativo a inversores externos, siempre que así lo decidieran las asambleas generales de las cooperativas y que los asociados de la cooperativa mantuvieran una fuerte mayoría, tanto en términos de participación en el capital nominal como en derechos de voto. Veinte años después, esta oleada regulatoria no ha alcanzado los resultados esperados en términos de capitalización, aunque ha dado lugar a otros resultados interesantes: los supuestos inversores externos que han invertido capital, con frecuencia lo han hecho porque, en realidad, tienen otro tipo de intereses diferentes a los financieros, por tratarse de clientes, proveedores o entidades vinculadas a la cooperativa a través de emprendimientos en común u otro tipo de acuer-

“En el caso de las cooperativas, el solo hecho de que se trate de *“una empresa de propiedad conjunta y gestionada democráticamente”* (extracto de la Definición de Cooperativa) por los asociados, asegura que tanto la propiedad como el control de la empresa está en manos de una comunidad de asociados cuya rotación es muy baja.”

⁵ Ver <http://www.iasplus.com/en/standards/ifric/ifric2>

⁶ Ver <http://www.ifrs.org/current-projects/iasb-projects/conceptual-framework/discussion-paper-july-2013/documents/discussion-paper-conceptual-framework-july-2013.pdf> y <http://www.cicopa.coop/IASB-Consultation,1227.html>

dos de trabajo en red⁷. Este fenómeno viene a reafirmar el hecho de que las cooperativas son una empresa de partes interesadas, dado que estos inversores se convierten en tales desde su condición de “parte interesada” (clientes, proveedores, socios) para contribuir a la construcción de cadenas de valor y no como accionistas que buscan un rendimiento financiero.

1.2. RESERVAS COOPERATIVAS

El Tercer Principio Cooperativo establece que “[l]os miembros destinan los excedentes [...] al desarrollo de la cooperativa, posiblemente mediante la creación de reservas, al menos una parte de las cuales sería de carácter indivisible”.

Como lo indica el texto, la idea de crear reservas es funcional al propósito de desarrollar la cooperativa. Una vez más, el desarrollo de la cooperativa está vinculado a su condición de empresa basada en partes interesadas: debe desarrollarse de tal manera que las “personas que se agrupan voluntariamente para satisfacer sus necesidades y aspiraciones comunes de carácter económico, social y cultural” (extracto de la Definición de Cooperativa) a través de la cooperativa, puedan hacerlo en aún mejores condiciones cualitativas (por ejemplo, a través de empleos más seguros o de una actividad más estable para los productores) y/o cuantitativas (por ejemplo, generando más empleo o acogiendo a más productores dentro de la cooperativa).

Cuando están en condiciones de hacerlo, en general las cooperativas dedican una parte de sus excedentes a crear reservas financieras y utilizan sus reservas financieras acumuladas a invertir en el tipo de desarrollo empresarial antes descrito. Pero, ¿qué son exactamente las “reservas indivisibles” mencionadas en el Tercer Principio Cooperativo?

En primer lugar, intentemos aclarar qué son las reservas *divisibles*. Las reservas divisibles son activos no-nominativos (por lo que no integran el capital nominal de los asociados), que los asociados de una cooperativa que cesa actividades pueden redistribuir entre ellos, después de haber pagado cualquier otra obligación pendiente.

Por el contrario, esta posibilidad de reparto está totalmente excluida en un régimen de reserva indivisible: las reservas indivisibles no pueden ser distribuidas entre los asociados de una cooperativa, ni siquiera después de la disolución y del pago de todas las obligaciones pendientes. La legislación nacional o regional que establece la obligatoriedad de las reservas indivisibles (por ejemplo, la de Francia, Italia, Quebec o Uruguay) ha creado un tipo de propiedad **sui generis**, claramente diferente, tanto de la propiedad privada individual como de la propiedad pública y más emparentada con el concepto de “commons” (bienes comunes), analizado por la reciente ganadora del Premio Nobel de Economía, Elinor Ostrom, en “*Governing the Commons*”⁸. Esta es también la razón por la que se han establecido regímenes fiscales especiales para la determinación del porcentaje de los excedentes asignados a reservas indivisibles. Estas leyes obligan a las cooperativas a destinar un porcentaje mínimo de sus excedentes al final del ejercicio a este tipo de reservas, por ejemplo, un 30% en el caso de Italia. (Zanotti 2011, p. 81). A pesar de este mínimo legal, las cooperativas tienen la potestad de asignar un porcentaje aún mayor de sus excedentes anuales a reservas indivisibles. Por ejemplo, en Italia, aún después de la disminución drástica de los beneficios fiscales, ocurrida de 2003, las cooperativas industriales y de servicios continuaron reinvertiendo una parte significativa de sus excedentes anuales en reservas indivisibles, mostrando en 2005 un promedio de 86.8% de excedentes netos reinvertidos en la empresa, frente a solo un 10.2% distribuido entre

7 Comunicación personal de François Soulage, Presidente hasta 2010 de la institución financiera francesa ESFIN-IDES (miembro asociado de CICOPA).

8 Ostrom, E. (1990) *Governing the Commons* (Cambridge: Cambridge University Press).

los asociados (Petrucchi, 2006). En 2009, el porcentaje medio de excedentes asignados a reservas indivisibles no representó disminución alguna en la acumulación de reservas indivisibles (Navarra, 2009).

¿A dónde son canalizadas las reservas indivisibles luego de una disolución? En algunos casos, por ejemplo en Argentina, son canalizadas hacia el sistema fiscal gubernamental, aunque deben ser utilizadas para promover las cooperativas.

En otros países, como Francia o Italia, cuando las cooperativas disueltas están afiliadas a una federación, las reservas son automáticamente canalizadas hacia esta organización o a alguna otra vinculada a ella, las que generalmente las redistribuyen para el desarrollo de las cooperativas de su país (nuevas empresas, reconversiones o proyectos de desarrollo de cooperativas ya existentes). Desde la década de 1990, la legislación italiana ha establecido fondos de desarrollo en cada una de las tres principales confederaciones cooperativas, que, entre otros mecanismos, canalizan todos los activos de las cooperativas disueltas hacia sus cooperativas miembros, mientras que un fondo similar de carácter gubernamental cumple la misma función para las cooperativas no afiliadas a las confederaciones. Volveremos sobre este tema de los fondos de desarrollo en el apartado siguiente.

La justificación filosófica de las reservas indivisibles es que las cooperativas deben ser percibidas como empresas intergeneracionales, es decir como empresas destinadas a perdurar durante varias generaciones, creadas por personas que pertenecen a una categoría de partes interesadas (trabajadores, productores o usuarios) que permanecen dentro de esa misma categoría pero con una permanente renovación generacional. Conforme a esta visión, las reservas acumuladas por los asociados anteriores de una cooperativa no les pertenecen exclusivamente a los asociados actuales; del mismo modo, las reservas acumuladas por los asociados actuales no son de propiedad exclusiva de ellos mismos sino que, además, constituyen una inversión para los asociados futuros. Por lo tanto, si los asociados actuales decidieran apropiarse de las reservas acumuladas por sus predecesores y/o sacrificar un instrumento empresarial destinado a servir a las generaciones futuras de asociados, estarían cometiendo una injusticia con las generaciones precedentes o venideras.

En el caso de las PYMES cooperativas activas en la industria y los servicios, es ampliamente aceptado que este tipo de reservas son especialmente decisivas para la supervivencia y el desarrollo empresarial. Las PYMES en general tienen una baja tasa de supervivencia en sus primeros cinco años de actividad; por ejemplo, un 50% de las PYMES francesas mueren antes de llegar a los 5 años de actividad, tal como lo muestra la tabla siguiente. Las PYMES cooperativas de aquellos países en los que las reservas indivisibles son obligatorias muestran una tasa de supervivencia significativamente más alta que el promedio de las PYMES; por ejemplo, en Francia, el 66% de las cooperativas industriales y de servicios permanecen activas luego de 5 años, tal como se observa en la tabla.

“La justificación filosófica de las reservas indivisibles es que las cooperativas deben ser percibidas como empresas intergeneracionales, es decir como empresas destinadas a perdurar durante varias generaciones, creadas por personas que pertenecen a una categoría de partes interesadas (trabajadores, productores o usuarios) que permanecen dentro de esa misma categoría con una permanente renovación generacional.”

“Las PYMES cooperativas de aquellos países en los que las reservas indivisibles son obligatorias muestran una tasa de supervivencia significativamente más alta que la del promedio de las PYMES.”

COMPARACIÓN DE LA TASA DE SUPERVIVENCIA DE LAS COOPERATIVAS FRANCESAS EN 2012 CON LA DEL CONJUNTO DE LAS EMPRESAS FRANCESAS

	Tasa de supervivencia a los 5 años	Tasa de supervivencia a los 3 años
Todas las empresas francesas (datos de INSEE ¹)	50 %	66 %
Todas las cooperativas afiliadas a CGScop ²	66,1 %	82,5 %
Empresas saneadas transformadas en cooperativas	82,1 %	90,5 %
Empresas en crisis transformadas en cooperativas	61,0 %	80,2 %

Fuente: CECOP (2013) *Business Transfers to Employees under the Form of a Co-operative in Europe – Opportunities and Challenges*; Bruselas: CECOP, p. 12.

En lo que refiere a las cooperativas industriales integradas a la red de CICOPA, la densidad, la sostenibilidad promedio y el desarrollo a largo plazo, tanto de las propias empresas como del empleo generado por ellas, muestran valores sustancialmente más elevados en aquellos países y regiones donde las reservas indivisibles son obligatorias por ley. Llama la atención que esto se haya manifestado como un factor fundamental para el desarrollo de las PYMES cooperativas en los más diversos sectores industriales y de servicios. En efecto, estas características son especialmente observables en Argentina, Francia, Italia, Quebec, España y Uruguay, donde las reservas indivisibles han sido obligatorias durante años o incluso décadas. Indudablemente, existen otros factores que han incidido para que las cooperativas se hayan desarrollado tan fuertemente en estos países (como la existencia de una red de entidades de apoyo a las empresas cooperativas que brindan servicios de formación, consultoría y financiamiento no bancario; la conformación de grupos cooperativos; o la fuerte integración intersectorial a nivel de las organizaciones representativas) pero no se encuentra ningún otro factor fundamental que esté presente en todos estos países y regiones a la vez, y de manera tan significativa, a excepción de la obligatoriedad de las reservas indivisibles.

Las principales ventajas identificadas de las reservas indivisibles son las siguientes:

- Estimulan el desarrollo de la empresa más allá del interés individual de sus asociados: como hemos visto antes, la cooperativa busca combinar el interés individual con el interés común de sus asociados; el equilibrio adecuado entre estos dos elementos parece verse facilitado por la existencia de reservas indivisibles.
- Permite que los asociados ingresen y se retiren de la empresa sin desestabilizarla, dado que, con el tiempo, se transforman en más importantes que el capital nominal: en algunas cooperativas industriales con un siglo o más de antigüedad pueden llegar al 90% del conjunto de los activos de la cooperativa. Esto es de gran importancia para las cooperativas industriales y de servicios en las que existe una fuerte necesidad de capital estable y en las que el número de asociados es bajo. Como corolario, se van transformando en un componente del patrimonio neto de la empresa más importante que el capital nominal, ya sea para el desarrollo de proyectos de inversión o como garantía de préstamos bancarios.
- Han demostrado ser un incentivo poderoso para las inversiones intensivas en capital, como el caso de las cooperativas del grupo Mondragón (Sánchez Bajo & Roelants 2013, p. 176-211).
- Operan como un sostén especialmente importante en tiempos de crisis, otorgando tiempo y espacio adicional para rediseñar las estrategias actuales y futuras (Roelants et al. 2012, p. 30-52).
- Actúan como un eficaz factor disuasivo de eventuales compradores agresivos o especulativos, en la medida que estos nunca podrían apoderarse de estos activos: el valor de venta del negocio de la cooperativa (una vez que sus asociados deciden cerrarla y vender su negocio o sus activos) incluye el valor de las reservas indivisibles, aunque éstas nunca podrán estar bajo el control de los compradores. Sobre este tema, el internacionalmente reconocido especialista en legislación cooperativa Hans Münkner afirma que, con el sistema de reservas indivisibles, *“la adquisición hostil de cooperativas queda excluida. Cuando se abandonan ciertas reglas (por ejemplo, con la introducción del voto plural, de los socios-inversores, de las partes sociales transferibles y otros tipos de certificados de participación, de las partes sociales preferentes*

sin derecho a voto), las cooperativas y los grupos cooperativos pierden su carácter especial de organizaciones de ayuda mutua orientadas a sus asociados, y se transforman en empresas comerciales ordinarias (es decir, orientadas al inversor y al valor para los accionistas) a las que es legítimo aplicarles el derecho mercantil” (Sánchez Bajo 2013, p. 3-4).

- También actúan como un eficaz factor disuasivo frente a tentaciones de los propios asociados, quienes deberán pensarlo dos veces antes de cerrar sus empresas, especialmente cuando las reservas indivisibles han alcanzado una dimensión sustancial.
- Contribuyen a prevenir o limitar la corrupción, por ejemplo la existencia de gerentes corruptos que puedan poner en peligro la existencia de la cooperativa, dado que estas reservas están claramente reguladas por la legislación, lo que impide que nadie pueda fugarse con ellas.

El interés en las reservas indivisibles entre las cooperativas industriales y de servicios de aquellos países en las que no existen todavía, o solo existen parcialmente, va en aumento. Por ejemplo, el proyecto de ley de cooperativas de trabajo asociado de Japón introduce la idea de las reservas indivisibles. Algunas cooperativas de trabajo asociado del Reino Unido están creando reservas indivisibles, en un país en el que están previstas como opcionales. Finalmente, la *Canadian Worker Co-operative Federation* (CWCF), miembro de CICOPA, ha propuesto una resolución en una reciente asamblea general que promueve las reservas indivisibles opcionales en el resto de las provincias además de Quebec, donde ya son obligatorias, como lo hemos mencionado antes.

Volviendo a la frase antes mencionada del Tercer Principio Cooperativo, ahora que hemos clarificado el significado de las reservas indivisibles, la expresión *“la creación de reservas, al menos una parte de las cuales sería de carácter indivisible”* puede resultar un poco ambigua debido a la presencia del término *“sería”*. El hecho de que solo parte de las reservas deban ser indivisibles no es un problema en sí mismo dado que, aún en los países donde las reservas indivisibles son obligatorias, también es posible destinar parte de los excedentes a la creación de reservas divisibles, una vez que se haya alcanzado el porcentaje legal mínimo destinado a crear reservas indivisibles. En cuanto al término *“sería”*, es más leve que *“debería ser”*, pero está claramente destinado a dejar abierta la posibilidad de que la legislación nacional no determine que las reservas indivisibles sean obligatorias, aun cuando el texto está redactado de tal manera que no deja dudas respecto a que el establecimiento de este tipo de reservas es claramente recomendado.

2. Un enfoque sistémico del capital en el movimiento cooperativo

El capital cooperativo -ya sea el capital nominal de los asociados o las reservas- no debería ser visto como algo estrictamente limitado al ámbito de la propia cooperativa, lo que es aún más claro en el caso de las PYMES cooperativas industriales y de servicios. La tendencia evolutiva de estas cooperativas, con una presencia cada vez más fuerte y una historia de desarrollo extensa, se está construyendo a un nivel “meso”, mediante la utilización de instrumentos financieros innovadores.

El capital nominal de los asociados en las PYMES cooperativas puede ser potenciado a través de instrumentos de *“quasi capital”*, como los *“titre participatif”* (certificados de participación) franceses: un tipo de obligación que paga una remuneración al comprador que incluye una retribución fija mínima y un monto adicional variable vinculado a los resultados de la empresa, que principalmente es suscrito por inversores de la economía social (cooperativas, mutuales, etc.). Este instrumento es considerado por la cooperativa emisora como

“El capital cooperativo -ya sea el capital nominal de los asociados o las reservas- no debería ser visto como algo estrictamente limitado al ámbito de la propia cooperativa. La tendencia evolutiva de estas cooperativas, con una presencia cada vez más fuerte y una historia de desarrollo extensa, se está construyendo a un nivel “meso”, mediante la utilización de instrumentos financieros innovadores.”

patrimonio neto y no como un pasivo, dado que puede retener este título sin reembolsarlo tanto tiempo como lo considere necesario. El periodo promedio de reembolso se ubica entre los 7 y los 10 años, lo que transforma a este instrumento en una forma de capital “paciente”. La inversión realizada por instituciones financieras especializadas francesas, como SOCODEN o ESFIN-IDES en certificados de participación de cooperativas que emiten este tipo obligaciones, generalmente responde a una contribución equivalente a una proporción del capital nominal de los asociados, que suele responder a una relación de 1 a 1. De este modo, el instrumento estimula también a una mayor capitalización por parte de los asociados de la cooperativa. El incremento sustancial del patrimonio neto que conlleva la aplicación de este sistema genera un efecto concreto de apalancamiento en los bancos y, principalmente, en los bancos cooperativos, que suelen ser sensibles a la dinámica de confianza generada por el sistema (Soulage 2011, p. 166-169).

Este mecanismo ha sido ampliamente utilizado en los casos de transmisión de empresas a sus trabajadores bajo la forma cooperativa, en los que es frecuente que los planes de negocios tengan que ser elaborados en tan solo unas pocas semanas. En Italia existe un mecanismo similar que utiliza otro tipo de instrumentos de capital en el marco de lo establecido por la Ley Marcora, aprobada hace ya 30 años, que también ha sido utilizado en buena medida para las transmisiones de empresas a sus trabajadores. A través de un sofisticado sistema de aportes de equiparación -que contempla, por un lado, la inversión por parte de los trabajadores de una parte de sus prestaciones por desempleo a 3 años cobradas por adelantado en un pago único y, por otro lado, el aporte de una suma equivalente en capital de riesgo por parte de una entidad cooperativa financiera llamada *Cooperazione Finanza Impresa* (miembro asociado de CICOPA)-, se ha logrado encontrar una solución sostenible para mantener varios miles de puestos de trabajo en los últimos 25 años, en empresas industriales que estaban a punto de cerrar sus puertas. (Zanotti, 2011, p.92-97).

Los fondos de desarrollo italianos que canalizan las reservas indivisibles de cooperativas disueltas a la reinversión en otras cooperativas, tal como se vio en el apartado anterior, también -y predominantemente- canalizan aportes de las cooperativas italianas correspondientes al 3% de sus excedentes. Este mecanismo abarca a todas las cooperativas italianas pero muchas de sus beneficiarias son cooperativas industriales y de servicios, es decir cooperativas de trabajo asociado y cooperativas sociales (Zanotti 2011, p. 87-92). En Francia, un mecanismo limitado al sistema de cooperativas de trabajo asociado canaliza el uno por mil de la facturación de todas las cooperativas de trabajo asociado afiliadas a la confederación francesa de cooperativas de trabajo asociado (más del 90% de ellas) hacia un fondo de solidaridad de características similares (Soulage 2011, p. 172).

Otro mecanismo que está siendo utilizado a nivel “meso” y en el que la creación de reservas indivisibles en cada cooperativa individual es un elemento clave, es el uso de consorcios de garantía. Por ejemplo, los estados contables de 2009 de Cooperfidi Italia (un consorcio nacional que surgió de la unión de 9 consorcios regionales de garantía cooperativos) mostraron que se había acumulado un nivel interesante de fondos de capital, equivalente a 28,8 millones de euros, 18.5% en la forma de capital nominal y 13.8% como reservas indivisibles, mientras que el 67.7% restante estaba compuesto por los fondos de riesgo acumulados. Con base en estos fondos de capital, la compañía emitió garantías por un valor cercano a los 78 millones de euros, con una relación entre garantías emitidas y fondos de capital de algo más de uno a tres (Zanotti 2011, p. 98).

Cuando son generadas en el contexto de grupos cooperativos, las reservas indivisibles facilitan la celebración de contratos de licitación públicos y privados. Por ejemplo, en Italia, el Consorzio Nazionale Servizi (CNS) -un gran consorcio horizontal de más de 200 cooperativas activas en los servicios de gestión de instalaciones, de restauración, de logística,

ambientales, de turismo y de limpieza- ha estado asignando importantes proporciones de sus excedentes a nivel de grupo a las reservas indivisibles, desde su creación en 1977. Mediante las reservas indivisibles acumuladas y la implementación de sucesivos procesos destinados a incrementar su capital social (con el apoyo del fondo de desarrollo Coopfond), el CNS ha logrado reunir suficientes recursos financieros para apoyar a sus miembros más pequeños y ha sido capaz de acortar los plazos de pago de la administración pública, que son especialmente lentos e inconvenientes. El CNS fue creado en 1977 por 11 cooperativas de trabajo asociado del sector de los servicios, con la finalidad de obtener contratos con clientes privados u organismos públicos para trabajos que fueran ejecutados por las cooperativas miembros, especialmente en los sectores de limpieza, logística, mantenimiento, ecología, restauración, servicios artísticos y culturales, servicios de recepción y vigilancia y, finalmente, servicios de gestión de instalaciones. El CNS ha sido tan exitoso que hoy es uno de los líderes de su sector a nivel nacional (Zanotti 2011 p. 65). Se han desarrollado mecanismos similares dentro del grupo Mondragón donde, además, los retornos a los asociados son capitalizados hasta que estos se retiren de la cooperativa (Sánchez Bajo & Roelants 2013, p. 176-211).

Conclusiones

Si bien el capital es, en la práctica, una cuestión fundamental para el desarrollo de las cooperativas industriales y de servicios, este sector cooperativo ha demostrado su capacidad de capitalizarse a través de instrumentos financieros innovadores que, no solo respetan las disposiciones del Tercer Principio Cooperativo, sino que incluso le han aportado a dichas disposiciones importantes economías de escala a nivel del propio movimiento cooperativo y en las situaciones más variadas: desde las nuevas cooperativas creadas por jóvenes en sectores de actividad como los medios de comunicación o las TIC, hasta el grupo Mondragón que, con alrededor de un centenar de empresas industriales en los principales sectores, es uno de los más importantes grupos empresariales y uno de los mayores empleadores de España, con un volumen de negocios consolidado de 12.500 millones de euros y una fuerza de trabajo de 74.000 personas.⁹

El grado de innovación en las cooperativas industriales y de servicios en las diferentes partes del mundo es desigual, debido a las diferentes evoluciones históricas. No obstante, el ejemplo de los países y regiones en los que este tipo de cooperativas han alcanzado un mayor grado de desarrollo demuestra, claramente, que los niveles sustanciales de capitalización y desarrollo puede ser reproducidos en cualquier otra parte, siempre que se cuente con las condiciones organizacionales, económicas, empresariales y regulatorias necesarias.

La experiencia de las cooperativas industriales y de servicios también nos enseña que la capitalización, si bien es esencial y una de las preocupaciones centrales, casi nunca es el único tema a considerar. Es igualmente importante el diseño de un buen proyecto empresarial que incluya el *know-how* y la motivación necesarios, un fuerte espíritu cooperativo, y los aportes necesarios en materia de formación y seguimiento, de parte del movimiento cooperativo en general.

La experiencia de este tipo de cooperativas en las regiones y países donde han alcanzado un mayor grado de evolución (por ejemplo, la Emilia-Romaña en Italia o el País Vasco en España), incluidos sus mecanismos de formación de capital, pueden contribuir a la inspiración estratégica y operar como un motor potencial para las PYMES en general,

“La experiencia de las cooperativas industriales y de servicios también nos enseña que la capitalización, si bien es esencial y una de las preocupaciones centrales, casi nunca es el único tema a considerar. Es igualmente importante el diseño de un buen proyecto empresarial que comprenda el *know-how* y la motivación necesarios, un fuerte espíritu cooperativo, y los aportes necesarios en materia de formación y seguimiento, de parte del movimiento cooperativo en general.”

⁹ <http://www.mondragon-corporation.com/wp-content/themes/mondragon/docs/Perfil-Corporativo-MONDRAGON.pdf>

especialmente a través de la creación de cooperativas de PYMES, que pueden aportar los insumos necesarios para estas últimas en términos de agrupación, financiación, innovación e internacionalización.

REFERENCIAS

- CECOP (2013) *Business Transfers to Employees under the Form of a Co-operative in Europe – Opportunities and Challenges*; Bruselas: CECOP, disponible en http://www.cecop.coop/IMG/pdf/business_transfers_to_employees_under_the_form_of_a_co-operative_in_europe_cecop-4.pdf
- CICOPA (2015) *Cooperativas Industriales y de Servicios – Informe Mundial 2013-2014*; Bruselas: CICOPA, disponible en http://www.cicopa.coop/IMG/pdf/cicopa_2013_2014_es_b_web.pdf
- Corcoran H. & Wilson D. (2010) *The Worker Co-operative Movements in Italy, Mondragon and France: Context, Success Factors and Lessons*, CWCF
- Münkner, H (2005) *The need for European wide figure of co-operative groups, which way forward? Model law, harmonisation or SCE?* Notas para su presentación en una reunión de la Asociación Europea de Grupos Cooperativos, Bruselas, 22 de marzo, mimeo.
- Navarra C (2009) *Collective accumulation of capital in Italian worker co-operatives: an empirical investigation on employment stability and income smoothing*, para la XVII Conferencia de AISSEC, Perugia, Italia
- Petrucci P (2006) *Distribuzione del valore aggiunto: co-operative e loro stakeholders*, in *Attività e Ricerche del Centro Studi Legacoop*, páginas 75 a 84.
- Roelants B, Dovgan D., Eum. H & Terrasi E (2012) *The Resilience of the Cooperative Model* Bruselas: CECOP Publications
- Roelants, B (2013) *The specific nature of co-operative reserves*, CECOP, 4 de febrero, mimeo
- Sanchez Bajo C. & Roelants B. (2013) *Capital and the Debt Trap – Learning from Co-operatives in the Global Crisis*; Basinstoke: Palgrave-Macmillan
- Sanchez Bajo C. (2013) *Co-operative Indivisible Reserves from a Business Model point of view*, mimeo
- Soulage F. (2011) *France: an Endeavour in Enterprise Transformation*, Capítulo 3 de: *Beyond the Crisis: Co-operatives, Work, Finance, Generating Wealth for the Long Term*; Bruselas: CECOP publications
- Zanotti A (2011) *The case of Italy: the strength of a network system*, Capítulo 1 de: *Beyond the Crisis: Co-operatives, Work, Finance, Generating Wealth for the Long Term*; Bruselas: CECOP publications

2

The Co-operators Group Limited: una perspectiva canadiense

FRANK LOWERY Y WAYNE SCHATZ

2. The Co-operators Group Limited: una perspectiva canadiense

FRANK LOWERY Y WAYNE SCHATZ

Resumen

Las cooperativas se enfrentan a numerosas necesidades y dificultades vinculadas al acceso, la generación y la utilización de capital. El capital cooperativo es distinto al de otros modelos empresariales debido a las diferencias esenciales que representan el pensamiento, los Valores y los Principios Cooperativos. Al buscar respuestas como movimiento, es importante destilar la esencia cooperativa para luego embarcarnos en soluciones estratégicas que no menoscaben el espíritu y el propósito del cooperativismo.

Basándose en la experiencia de The Co-operators Group Limited (“The Co-operators”) de Canadá, los autores sostienen que:

- El capital cooperativo es intrínsecamente incompatible con el capital de propiedad del inversor (esto es, no-cooperativo) y la incorporación de este último en una cooperativa puede conducir a la desaparición de la empresa, en particular cuando la rentabilidad de la cooperativa no sea capaz de satisfacer la necesidad de maximización del capital de los inversionistas-propietarios o cuando la rentabilidad financiera de la cooperativa sea irregular a lo largo del tiempo.
- Por su propia naturaleza, el capital de propiedad del inversor no tiene ningún compromiso con el modelo empresarial cooperativo ni con su éxito y, como resultado, en tiempos de crisis, tiende a destruirlo.
- Una amenaza importante para cualquier cooperativa, especialmente cuando crece en tamaño, es la incorporación de capital de propiedad del inversor en su estructura, ya sea por su propia voluntad o debido a cambios en su membrecía o en las inclinaciones filosóficas de sus asociados¹.
- El capital cooperativo necesariamente debe estar, y permanecer en el tiempo, filosóficamente centrado en la obtención de resultados basados en los Principios Cooperativos, incluyendo los vinculados con el interés de los asociados y con el interés de la comunidad, y no en los resultados basados primordialmente en la maximización del retorno económico para los propietarios del capital.
- El capital cooperativo abunda en el mundo de las finanzas, así como el capital controlado o dirigido por propietarios de capital cooperativo². Hasta donde sea posible, las cooperativas deben acceder a este capital y no al capital de propiedad del inversor. El verdadero problema es qué tan accesible es el capital cooperativo para las propias cooperativas, de una manera organizada y disciplinada³.
- El tema del acceso al capital, y especialmente al capital cooperativo, por parte de las cooperativas puede y debe ser abordado mediante un cambio legislativo y estructural, apoyado y promovido por las cooperativas y por otras organizaciones afines o de

¹ Con esto se pretende contemplar la situación en la que el capital de una cooperativa originalmente establecida con un fundamento filosófico, con el paso del tiempo es percibido por los sucesores de los asociados fundadores como un “activo” económico al que debe darse el mismo tratamiento que a cualquier otro “activo” económico de propiedad de los inversores, perdiendo de vista al propósito original, a los beneficiarios originales o a la “lealtad” original, si es que la había.

² El patrimonio neto total solo de las 300 mayores cooperativas y mutuales es de aproximadamente US\$ 1.347 billones, según la “Investigación sobre Capital Cooperativo”, Alianza Cooperativa Internacional, Andrews, Michael.

³ El capital no debe ser provisto únicamente para intentar mantener a flote a un barco que se hunde, sino que debe ser provisto de manera tal (y acompañado de apoyo humano y profesional adicional) que aporte soluciones a los problemas de la cooperativa receptora y la apoye para la adopción de un plan de negocios sostenible, tanto para sus asociados como para los proveedores de capital cooperativo.

estructura similar⁴, incluyendo cambios en los Principios Cooperativos de la Alianza Cooperativa Internacional (la Alianza).

- Las alternativas deben incluir, como mínimo:
 - La clarificación de los Principios Cooperativos de la Alianza en lo que respecta al concepto de “Cooperación entre cooperativas”, y su relación con el capital cooperativo y el capital controlado por cooperativas (que conjuntamente denominamos aquí como “capital cooperativo”);
 - La creación de un fondo de estabilización cooperativa que ayude a las cooperativas que están atravesando dificultades financieras;
 - La creación de una forma de asociación de beneficios de mutuales y cooperativas, que permita que las compañías mutuales de seguros se fusionen con cooperativas y con otras organizaciones de estructura similar y basadas en su membresía, sin necesidad de desmutualizarse o “des-cooperativizarse”; y
 - La creación de vehículos de financiamiento y de inversión que permitan que las cooperativas tengan acceso a instrumentos financieros de mercado, en términos y condiciones de mercado, que sean de propiedad de (o controlados por) los propietarios de capital filosóficamente cooperativo.

Antecedentes: The Co-operators Group Limited

The Co-operators es una cooperativa canadiense federal regida por la Ley de Cooperativas de Canadá⁵. La empresa controlante o *holding* y sus empresas operativas subsidiarias (“el grupo de empresas”) son principalmente compañías canadienses de servicios financieros⁶ que, debido a limitaciones regulatorias, están estructuradas como sociedades anónimas y no como cooperativas. Esencialmente, The Co-operators es una federación de cooperativas. Sus 42 miembros-propietarios, excepto dos⁷, son cooperativas de segundo o tercer grado. La membresía de estas 42 organizaciones está integrada por entidades organizadas como cooperativas y por organizaciones agrícolas representativas que operan sobre la base de los principios cooperativos.

The Co-operators se originó en la unión de dos grupos predecesores de compañías cooperativas de seguros: uno del oeste de Canadá, *Co-operative Insurance Services* (CIS) y el otro de Ontario, *Co-operators Insurance Associations of Guelph* (CIAG). Ambos se constituyeron a finales de la Segunda Guerra Mundial, para atender las necesidades de los agricultores canadienses y tuvieron sus raíces filosóficas en el movimiento cooperativo de Canadá. Algunos de sus propósitos fundacionales se definieron como:

- “Estimular a las personas para que trabajen juntas, con el fin de que puedan crear, ser propietarias y controlar (...) instituciones económicas, en la medida que las consideren necesarias para satisfacer sus necesidades”. (CIS)
- “Promover el uso y el desarrollo de otras cooperativas, y la creación y el crecimiento de las cooperativas de ahorro y crédito”. (CIAG)

4 Debe destacarse que los autores incluyen en el concepto de “capital cooperativo”, al capital creado o retenido por organizaciones afines o de estructura similar, como las mutuales, las asociaciones benéficas fraternales y las organizaciones de intercambio recíproco, entre otras.

5 The Co-operators Group Limited es la única cooperativa dentro de las empresas que componen el grupo. La legislación canadiense establece qué tipo de empresas pueden dedicarse al negocio de los seguros (incluyendo las compañías mutuales) pero no prevé (y por lo tanto no permite) las compañías cooperativas de seguros.

6 Las empresas primarias dentro del grupo incluyen a la empresa controlante, *The Co-operators Group Limited* (CGL), un *holding* de servicios financieros intermedios, *Co-operators Financial Services Limited* (CFSL), *Co-operators General Insurance Company* (CGIC), *Co-operators Life Insurance Company* (CLIC) y *Addenda Capital Inc.* Además, el grupo está integrado por otro conjunto de empresas que son directa o indirectamente controladas por CFSL.

7 Uno de los miembros-propietarios, *United Steelworkers District 6*, es una división administrativa de un sindicato. Otro de ellos, *Pacific Blue Cross* es una organización sin fines de lucro y sin capital social. Ambas entidades adquieren sus derechos a partir de los estatutos de The Co-operators, ya que operan sobre una base “cooperativa”.

- “Contribuir a la prosperidad y la expansión del movimiento cooperativo en Canadá y en el extranjero”. (CIS)

Al igual que muchas cooperativas de su clase, The Co-operators tuvo que esforzarse para satisfacer sus necesidades de capital desde el mismo inicio de sus actividades. Al comienzo, los aportes de capital provinieron de contribuciones *ad hoc* de organizaciones individuales como la *Saskatchewan Wheat Pool* de Saskatchewan, así como de inversiones directas de tres organizaciones patrocinantes de la provincia de Ontario: *United Co-operatives of Ontario*, la *Ontario Federation of Agriculture* y la *Ontario Credit Union League*, y del conjunto de las organizaciones miembros de CIS.

Originalmente, The Co-operators se constituyó como una sociedad anónima, a mediados de la década de 1970, aunque poco tiempo después se transformó en una cooperativa. Las inversiones directas que los fundadores habían realizado en los grupos empresariales predecesores fueron convertidas en participaciones sociales sin derecho a voto (es decir, partes sociales preferentes) en The Co-operators.

THE CO-OPERATORS - CAPTACIÓN Y APOORTE DE CAPITAL

Durante su evolución, The Co-operators (al igual que sus predecesores) utilizó y experimentó con diferentes estructuras y formas de capital, incluyendo tanto instrumentos que pueden definirse como cooperativos como otros no-cooperativos. Muchas de las formas de capital analizadas en la “Investigación sobre el Capital Cooperativo”⁸ de la Alianza se reflejan en la propia experiencia de The Co-operators.

Se ha dicho que los instrumentos de capital más comúnmente utilizados para obtener dinero se componen de “participaciones comunes, participaciones preferentes, resultados no distribuidos y deuda a largo plazo”⁹. The Co-operators ha utilizado y sigue utilizando todos estos instrumentos. Sin embargo, existe, y ha existido, una diferencia sutil en cómo y por qué The Co-operators ha empleado estas diferentes formas de capitalización. Esto es atribuible al carácter y al fundamento “filosófico” del capital obtenido o utilizado por The Co-operators.

Los predecesores de The Co-operators fueron directamente financiados por sus miembros a través de partes sociales, tanto comunes como preferentes¹⁰. Sin embargo, es claro que estas partes sociales eran propiedad de entidades cooperativas que, en realidad, las percibían como capital con un contenido filosófico. Dicho esto, debido a las diferencias en la estructura de los grupos predecesores, el control democrático no siempre fue ejercido en función de la propiedad de las partes sociales. En el caso de CIAG, el control democrático fue ejercido considerando lo que era importante para sus patrocinadores desde su rol de administradores del programa de seguros cooperativos de Ontario. Por ejemplo, aun cuando la *United Co-operatives in Ontario* (UCO) era propietaria del mayor número de partes sociales comunes de CIAG, cedió cargos en el Consejo de The Co-operators a otras organizaciones, dejando de lado que había re-capitalizado el programa de seguros o que estaba poniendo en juego su capital propio y considerando el hecho de que, con el tiempo, habría cada vez más asegurados “urbanos”. La *Ontario Credit Union League* estaba, entonces, en una mejor posición para representar los intereses de estos asegurados y, por lo tanto, tenía sentido que tuviera una mayor representación

⁸ Op. cit., nota 5.

⁹ ‘*Status of Co-operatives in Canada*’, Informe del Comité Especial sobre Cooperativas, Blake Richards, MP, Chair, Setiembre de 2012, 41ª Legislatura, Primera Sesión, página 24.

¹⁰ En el caso de CIS la fuente de financiamiento corporativo fueron las partes sociales preferentes y no las comunes. CIAG utilizó tanto las partes sociales comunes como las preferentes.

RECUADRO INFORMATIVO: THE CO-OPERATORS - INICIATIVAS DE CAPTACIÓN Y APOORTE DE CAPITAL

- **1957:** Para obtener CAD\$ 50.000 de capital para mantener el programa de seguros cooperativos en Ontatio, la empresa solicitó a cada uno de sus asegurados que aportara CAD\$ 2 adicionales sobre la prima requerida por su cobertura de seguro.
- **1965:** Para implementar un seguro para los conductores varones jóvenes, la empresa solicitó que cada uno de ellos comprara una segunda parte social preferente de CAD\$ 25 al obtener su seguro.
- **1988:** The Co-operators consideró el acceso a los mercados bursátiles a través de su holding de servicios financieros intermedios, CFSL. Para conseguirlo, los derechos residuales sobre los excedentes de los accionistas de CGIC fueron entregados a valores significativamente inferiores a los de mercado. Las Actas de la asamblea general especial de los accionistas de CGIC refleja que hicieron esto porque sus acciones fueron originalmente adquiridas como “capital cooperativo” y no con la perspectiva de obtener ganancias especulativas.
- **1993, 1995:** Luego de varios años de malos resultados financieros, The Co-perators se puso en contacto con sus aliados filosóficos dentro de la Federación Internacional de Cooperativas y Mutuales de Seguros (ICMIF) y con fuentes de capital cooperativas y solidarias de Canadá, para colocar una nueva “parte social preferente participativa” de The Co-operators. Se trataba de un tipo de participación social en The Co-operators que permitía la inversión en capital con un contenido filosófico cuando no podían obtenerse recursos financieros en los mercados bursátiles. Con el transcurso del tiempo -muchas de estas participaciones siguen vigentes aún hoy-, los titulares de este tipo singular de partes sociales pudieron pariticipar en el éxito económico de The Co-operators.
- **1997 al presente:** The Co-operators ha comenzado a utilizar técnicas tradicionales de captación de recursos en los mercados públicos de valores, incluyendo dos emisiones separadas de acciones preferentes sin derecho a voto que cotizan en bolsa de CGIC y varias emisiones de títulos de deuda de CFSL. También se brindó la oportunidad al personal de adquirir con un pequeño descuento acciones preferentes sin derecho a voto de CGIC, que pagan un dividendo muy competitivo de un cinco por ciento.
- **2002 al presente:** The Co-operators implanta su “Programa de Lealtad del Asociado” en virtud del cual se utilizan las transacciones de los asociados-propietarios con The Co-operators en aquellos años en los que la cooperativa es rentable, como la base para determinar sus respectivas participaciones en los fondos asignados a este programa. Inicialmente, los pagos a los asociados-propietarios se realizaban en la forma de partes sociales (preferentes) denominadas “Partes Sociales de Participación del Asociado” que no podían ser transferidas o reembolsadas por voluntad del asociado-propietario. Más adelante, el programa fue revisado y modificado, estableciéndose que los pagos fueran en efectivo y ya no con partes sociales, dándole la opción a los asociados-propietarios de invertir ese dinero en partes sociales de inversión reembolsables a los cinco años, que pagaban un dividendo anual de un cinco por ciento y que incluían el reembolso de 1/5 de la inversión original por parte de The Co-operators cada año. Este programa ofrece flujos financieros predecibles tanto para los asociados-propietarios como para The Co operators.

en el Consejo¹¹. Estas transferencias de cargos directivos no se originaron en razones económicas o de control organizacional, sino en motivaciones filosóficas¹².

¹¹ Op. cit., nota 19, página 3.

¹² Ver *Member Share Monograph, the Ontario Region*, actas de las reuniones de las Juntas Directivas de CIS y CFCC, libros de actas de *CIAG Management Ltd.*, carta a George Beecroft de Griffin, Beke, Thorson, Oliver y Walter respecto a la transferencia de las acciones de *CIAG Management Limited*, 30 de abril de 1978.

La vocación altruista de los aportantes de capital originales de The Co-operators permaneció vigente hasta el momento de la continuidad de la empresa como una cooperativa, en 1978, y más allá. En el momento de la fusión de sus dos predecesores, la valoración financiera del grupo establecido en Ontario (CIAG) era significativamente mayor que la del grupo establecido en Saskatchewan (CIS)¹³. A pesar de ello, CIAG aceptó un canje equitativo de acción-por-acción, como si ambos grupos empresariales tuvieran el mismo valor. Incluso, la agencia tributaria de Canadá aceptó considerar la operación como no imponible, dado que el valor transferido sería retenido por The Co-operators con un propósito cooperativo¹⁴.

Esta vocación altruista no sólo se vio reflejada en la actitud de los patrocinadores originales de The Co-operators de Ontario, sino también en la de los asociados-propietarios a lo largo de Canadá, dado que, en cada región, la propiedad de las partes sociales de The Co-operators fue transferida gratuitamente cuando los asociados-propietarios ingresaban y se retiraban de la organización. En los primeros años, no se pensó que el interés de cada asociado-propietario de The Co-operators fuera otro que el filosófico.

“En los primeros años, no se pensó que el interés de cada asociado-propietario de The Co-operators fuera otro que el filosófico.”

Con el transcurso de los años, The Co-operators fue poniendo en práctica un conjunto de iniciativas adicionales de captación y aporte de capital que reflejaron la naturaleza filosófica de la organización y su enfoque particular sobre el capital. Algunas de estas iniciativas no hubieran convencido jamás a los inversores tradicionales dado que, para resultar exitosas, dependían esencialmente del espíritu altruista de los aportantes de capital.

Cabe destacar que un sistema de acceso al capital que The Co-operators nunca ha intentado, aun cuando su subsidiaria, CFSL, fue expresamente concebida para ese propósito, es la emisión de partes sociales comunes con derecho a voto a través de los mercados públicos de inversión. Analizándolo retrospectivamente, que The Co-operators no haya incorporado capital especulativo de propiedad del inversor a la cooperativa puede ser visto como una “desgracia con suerte”, considerando todos los efectos potencialmente negativos y nocivos que podrían haberse presentado.

“La diferencia importante no está en qué instrumento de capitalización se utiliza sino en quién está recaudando el capital, quién lo controla, cuáles son las expectativas de aquellos que lo controlan y, fundamentalmente, si se trata de capital con el contenido “filosófico” de apoyar el modelo empresarial cooperativo o si se trata de capital invertido únicamente para maximizar un beneficio financiero.”

LA INCOMPATIBILIDAD ENTRE EL CAPITAL COOPERATIVO Y EL DE PROPIEDAD DE LOS INVERSORES (NO-COOPERATIVO)

“La capitalización puede definirse sencillamente como el acto de “recaudar dinero”¹⁵.

La recaudación de dinero puede hacerse de diferentes maneras, muchas de las cuales son comunes a las empresas cooperativas y a las de propiedad de sus inversores. Desde el punto de vista de los autores, la diferencia importante no está en qué instrumento de capitalización se utiliza sino en quién está recaudando el capital, quién lo controla, cuáles son las expectativas de aquellos que lo controlan y, fundamentalmente, si se trata de capital con el contenido “filosófico” de apoyar el modelo empresarial cooperativo o si se trata de capital invertido únicamente para maximizar un beneficio financiero.

Como se señaló antes, los mecanismos de captación y utilización de capital en The Co-operators y su grupo de empresas han sido muy variados y, en cierta medida, experimentales. La estructura de capital de The Co-operators ha ido evolucionando de manera tal que ha seguido siendo capital con un contenido filosófico y, al mismo tiempo, ha satisfecho las altas exigencias impuestas a las empresas de servicios financieros

13 Carta al Sr. C.G. Rounding, Director de la *Rulings Division, Department of National Revenue, Taxation* del Sr. George A. Beecroft, Asesor Jurídico de CIAG, solicitando una resolución fiscal anticipada, 30 de mayo de 1975.

14 “*Advance Income Tax Ruling, Co-operators Insurance Association, et al.*”, carta a George Beecroft, Asesor Jurídico de CIAG, fechada el 7 de noviembre de 1975.

15 Ver <http://www.larousse.com/en/dictionaries/french/capitaliser/12905> citado en ‘*Status of Co-operatives in Canada*’, Informe del Comité Especial sobre Cooperativas, Blake Richards, MP, Chair, Setiembre de 2012, 41ª Legislatura, Primera Sesión, página 24.

en términos de solidez, solvencia y protección de los intereses de los asegurados y los clientes. Esto no quiere decir que, en el camino, no se hayan presentado problemas para que la organización conservara sus características esenciales como cooperativa. Han existido dificultades, pero el grupo de empresas ha seguido siendo fiel a su vocación filosófica esencial de ser una cooperativa.

También suscribimos las ideas expresadas en el artículo *“Co-operative Capital: What it is and Why Our World Needs It”* en el que los autores sostienen que “el capital cooperativo debe comportarse de manera tal que no erosione la naturaleza del modelo empresarial cooperativo, incluyendo su propósito, sus valores y sus principios”¹⁶. Dicho de otra manera, consideramos que el capital cooperativo y el de propiedad del inversor (esto es, el no-cooperativo) son esencialmente incompatibles, y que inyectar capital especulativo en una organización cooperativa puede ser una fórmula para acabar con su naturaleza cooperativa. No tiene que ser necesariamente así, siempre y cuando la cooperativa sea rentable y cuente con los recursos para pagar el retorno requerido por los inversores especulativos, pero es casi inevitable cuando la cooperativa deja de ser rentable. Si en 1993 y 1995, The Co-operators se hubiera visto obligada a recurrir al capital de propiedad del inversor para asegurar su supervivencia, es muy probable que no hubiera terminado siendo la organización cooperativa que es hoy. De hecho, si en 1988 The Co-operators hubiera accedido a los mercados de capital públicos, a través de la emisión de partes sociales comunes con derecho a voto, también se habría visto afectada nuestra diferencia cooperativa y la propia continuidad de la empresa como una organización con esa naturaleza.

Capital cooperativo: disponibilidad y acceso

DISPONIBILIDAD DE CAPITAL COOPERATIVO

Como se señaló en la introducción, no hay escasez de capital cooperativo y, cuando existen las estructuras y los marcos jurídicos apropiados, no deberían presentarse problemas para que las cooperativas accedan a dicho capital. Aquí se presentan algunos hechos y cifras relevantes a este respecto:

*“A finales de la década de 1980 en Canadá existían 6.916 empresas cooperativas con una membresía total superior a los 21 millones de personas. Doce millones de canadienses estaban asociados al menos a una cooperativa y los activos del movimiento sumaban unos CAD\$ 105.900 millones”*¹⁷.

Estos datos estadísticos ya tienen 35 años y el movimiento cooperativo y sus activos han crecido considerablemente desde ese momento:

*“Canadá tiene unas 9.000 cooperativas que representan a 18 millones de asociados individuales. La ACI dice además que cuatro de cada diez canadienses pertenecen a al menos una cooperativa, lo que incluye a aproximadamente el 70 por ciento de la población de Quebec y al 56 por ciento de la población de Saskatchewan”*¹⁸.

*“Unas 150.000 personas trabajan en las cooperativas de Canadá que son propietarias de activos totales por un valor aproximado de CAD\$ 330 mil millones”*¹⁹.

“Consideramos que el capital cooperativo y el de propiedad del inversor (esto es, el no-cooperativo) son esencialmente incompatibles y que inyectar capital especulativo en una organización cooperativa puede ser una fórmula para acabar con la naturaleza cooperativa de dicha organización. No tiene que ser necesariamente así, siempre y cuando la cooperativa sea rentable y cuente con los recursos para pagar el retorno requerido por los inversores especulativos, pero es casi inevitable cuando la cooperativa deja de ser rentable.”

16 “Co-operative Capital: What it is and Why Our World Needs It”, Robb, Alan J, Smith, James H, Webb, Tom J, St. Mary's University, Halifax, Canadá, 28 de marzo de 2010, página 6.

17 “An Overview to Co-operatives”, *Canada's Social Economy*, Quarter, Jack, 1992, página 31.

18 “Building Resilient Businesses” por Brenda Bouw, Corporate Knights; *the Magazine for Clean Capitalism*, 8 de octubre de 2014. “ACI” es la sigla anterior de la Alianza Cooperativa Internacional.

19 Cámara de los Comunes, Informe del Comité Especial sobre Cooperativas, setiembre de 2012, información extraída de: *Canadian Co-operative Association, the Power of Co-operation: Co-operatives and Credit Unions in Canada*, Ottawa.

A nivel mundial, el monto total de activos sólo de las cooperativas y mutuales llegaba en 2013 a los US\$ 7.8 billones²⁰.

ACCESO AL CAPITAL COOPERATIVO

“Una cooperativa es una asociación autónoma y voluntaria de personas cuyo objetivo es satisfacer necesidades, tanto económicas como sociales y culturales, a través de una empresa cuya propiedad comparten todos sus miembros y que es controlada democráticamente por ellos”²¹.

“Los principios de las cooperativas son pautas mediante las cuales las cooperativas llevan a la práctica sus valores.

....

“Cooperación entre Cooperativas: las cooperativas benefician con máxima efectividad a sus miembros, y fortalecen el movimiento cooperativo, al trabajar en conjunto mediante estructuras locales, nacionales, regionales e internacionales”²².

“El desafío principal respecto al capital cooperativo y al acceso al mismo no se relaciona con que no exista suficiente capital cooperativo. Más bien, se relaciona con la evolución y la estructura de las cooperativas en un mundo dominado por los inversores especulativos y con el hecho de que las cooperativas deben interpretar y aplicar los Principios Cooperativos de un modo más holístico y sólido”

“Las cooperativas nunca serán catalizadoras de una sociedad cooperativa si se sientan a observar cómo los cooperativistas y sus cooperativas son destrozadas por el capital de propiedad del inversor.”

LAS COOPERATIVAS DEBEN SER MÁS COLABORATIVAS Y HOLÍSTICAS

En nuestra modesta opinión, el desafío principal respecto al capital cooperativo y al acceso al mismo no se relaciona con que no exista capital de esta naturaleza en cantidades suficientes. Más bien, se relaciona con la evolución y la estructura de las cooperativas en un mundo dominado por los inversores especulativos y con el hecho de que las cooperativas deben interpretar y aplicar los Principios Cooperativos de un modo más holístico y sólido.

El primer problema deriva del hecho de que, aunque los Principios Cooperativos enfatizan que las cooperativas son organizaciones de ayuda mutua democráticamente controladas, no remarcen realmente que la cooperación entre cooperativas debería ir mucho más allá que la creación de asociaciones sectoriales y el desarrollo ocasional de acciones conjuntas de defensa gremial.

Las cooperativas nunca serán catalizadoras de una sociedad cooperativa si se sientan a observar cómo los cooperativistas y sus cooperativas son destrozados por el capital de propiedad del inversor. En los muchos años que llevamos trabajando en The Co-operators, hemos visto numerosos ejemplos de organizaciones cooperativas de gran trayectoria que se terminaron diluyéndose dentro del sector privado tradicional como consecuencia de haber incorporado capital de propiedad del inversor dentro de sus estructuras y que, a la hora de la verdad, no encontraron alternativas cooperativas que acudieran en su ayuda. Quienes argumentan que esto se produjo porque eran organizaciones que estaban mal gestionadas pueden tener algo de razón. Pero lo que no es cierto es que estuvieran mal gestionadas por el hecho de ser cooperativas. Si ellas hubieran tenido acceso a capital cooperativo y si las cooperativas en general contaran con la estructura y la posibilidad legal de recurrir a otras cooperativas que las ayuden a refinanciarse y a retomar la senda correcta, es muy probable que muchos de estos fracasos pudieran haberse evitado. Existen estudios que respaldan la afirmación de que las organizaciones cooperativas

20 “Protecting lives & livelihoods”, Manifiesto Mundial 2015 de la ICMIF, Federación Internacional de Cooperativas y Mutuales de Seguros, Cheshire, Reino Unido, 2015, página 8.

21 Declaración sobre la Identidad Cooperativa, Alianza Cooperativa Internacional. (NT: redacción de las Notas de Orientación para los principios cooperativos).

22 Ibíd.

RECUADRO INFORMATIVO: THE CO-OPERATORS - APOYO A LA COMUNIDAD COOPERATIVA DE CANADÁ

The Co-operators cuenta con una fundación benéfica a la que ha estado financiando desde el 50º Aniversario de la empresa, en 1995, que realiza donaciones de capital para el desarrollo económico de Canadá¹. Desde la creación de la fundación hemos desembolsado más de CAD\$ 4,3 millones para 105 organizaciones del país. En 2012, fue donado un total de CAD\$ 461.509 a 24 organizaciones de apoyo a individuos y comunidades marginadas, destinados a desarrollar capacidades para la autosuficiencia económica y la disposición de medios de vida sostenibles. También aportamos anualmente fondos para cooperativas que comienzan sus actividades². En los últimos 21 años The Co-operators ha aportado más de CAD\$ 1,8 millones en donaciones e inversiones para el desarrollo de las cooperativas.

1 La intención original fue la de crear un fondo especial dentro de la *Fundación de Desarrollo Cooperativo de Canadá*. La experiencia no fue exitosa por lo que The Co-operators estableció su propia fundación, compuesta por la organización benéfica en sí misma y una empresa sin fines de lucro paralela: *Co-operators Community Economic Development Fund*.

2 Este programa ha evolucionado hasta convertirse en el *Corporate Giving Program*, que incluye “pequeñas donaciones a numerosas cooperativas, organizaciones sin fines de lucro e instituciones benéficas en todo Canadá...”. Ahora el programa está compuesto por *The National Co-operative Challenge*, *United Way* y otras donaciones corporativas.

tienen porcentajes de éxito mucho más elevados que los de las empresas de propiedad de sus inversores. Definitivamente, el problema no está en la estructura cooperativa²³.

SUPERACIÓN DE LOS COMPARTIMENTOS SECTORIALES

Un segundo problema se origina en el hecho de que las cooperativas han tendido a evolucionar en sectores. La dificultad que esto plantea es que quienes participan únicamente en un sector suelen no ver la necesidad de involucrarse con los demás sectores. Esto se ha intensificado por el hecho de que muchos de los asociados de las cooperativas de base no perciben que tengan mucho en común con las grandes cooperativas, y porque los que integran estas grandes cooperativas suelen olvidar su propia historia y no ven las solicitudes o las necesidades expuestas por las cooperativas más pequeñas como suficientemente justificadas.

En Canadá, como en muchos otros países, se han registrado oleadas de desarrollo cooperativo. Muchas de las primeras cooperativas del país se dedicaban a la agricultura, la pesca y la minería. En paralelo con este desarrollo se produjo el del movimiento de las cajas populares promovido por Alphonse Desjardins en el Canadá francófono y el del movimiento de las cooperativas de ahorro y crédito en el Canadá anglófono. Luego vino el desarrollo de las cooperativas de vivienda. Más recientemente, asistimos al desarrollo de cooperativas en sectores emergentes como el de la energía, el de la atención de las necesidades de los estudiantes y el de los servicios funerarios. Todos estos movimientos han generado capital cooperativo con el transcurso del tiempo pero, en la mayoría de los casos, cualquiera sea el tipo de capital cooperativo generado, éste solo ha sido accesible dentro de los propios límites de cada sector.

COOPERATIVAS GRANDES VERSUS COOPERATIVAS PEQUEÑAS

En muchos casos, una vez que las cooperativas han crecido, destinan su capital cooperativo a su propio crecimiento interno o la distribución entre sus asociados. Sin embargo,

23 “*Taux de survie des coopératives au Québec, Sommaire*”, *Développement économique innovation/Exportation*, Edición 2008, página 5; “*Co-operative Survival Rates in Alberta*”, *The BC-Alberta Social Economy Research Alliance*, Richard Stringham, Alberta Community and Co-operative Association, Celia Lee, BC-Alberta Social Economy Research Alliance, agosto de 2011, página 10; “*Co-operative Survival Rates in British Columbia*”, *The BC-Alberta Social Economy Research Alliance*, Carol Murray, BC Co-operative Association, junio de 2011, página 2; Op. cit., nota 5, página 20.



La **Springfield Seniors Non-Profit Housing Co-operative** celebra el comienzo de la construcción de una nueva cooperativa de viviendas de 47 unidades y de 14,5 millones de dólares, para brindar viviendas asequibles y de calidad en Springfield, Estados Unidos.

no desarrollan su capacidad de apoyo a otras cooperativas de su sector para atender sus necesidades de financiamiento o para aportarles alternativas reales al capital especulativo de propiedad de sus inversores.

LAS COOPERATIVAS “COOPERANDO ENTRE ELLAS” PARA FORJAR UNA SOCIEDAD COOPERATIVA

Según nuestra visión, las cooperativas grandes y pequeñas, las que necesitan capital y las que disponen de él en abundancia, deberían estar cooperando entre sí para forjar una sociedad cooperativa. No hay ningún motivo para que las cooperativas que comienzan siendo pequeñas empresas de ayuda mutua y luego crecen hasta convertirse en grandes empresas multifacéticas, deban perder contacto con los Valores y Principios con los que fueron creadas. En Canadá existen muchos ejemplos de cooperativas muy grandes que se auto-perciben muy claramente como parte de un gran entramado cooperativo y que hacen todo lo que está a su alcance para contribuir al éxito de otras cooperativas. Estas cooperativas no sólo brindan apoyo dentro de su sector sino en el conjunto de los sectores en los que las cooperativas desarrollan su actividad. También contribuyen a financiar organizaciones comerciales que favorezcan a la comunidad cooperativa en su conjunto, promoviendo así el cooperativismo en Canadá y en el resto del mundo.

“Las cooperativas grandes y pequeñas, que necesitan capital o que disponen de él en abundancia, deberían estar cooperando entre sí para forjar una sociedad cooperativa.”

IMPEDIMENTOS Y OPORTUNIDADES ESTRUCTURALES

El grupo Desjardins de Canadá es una organización cooperativa con una normativa especial que tiene una característica interesante que podría ser usada como modelo por otras cooperativas. Esta característica es la capacidad que le otorga esa legislación específica de intervenir cuando una caja popular que esté afiliada a su federación esté atravesando dificultades financieras, otorgándole el 100% del control para la aplicación de medidas correctivas ya sea para recuperar a la caja en problemas o para cerrarla. Desjardins puede utilizar todo su poder de control, incluyendo el uso de capital cooperativo, para remediar la situación. En realidad esta característica está disponible únicamente como consecuencia de lo dispuesto en el estatuto especial vigente en Quebec. Para que esté disponible para el conjunto del sector cooperativo del país serían necesarias una reforma legislativa y la creación de una organización de estabilización cooperativa financiada por todas las cooperativas canadienses.

En lo que refiere a la “Cooperación entre Cooperativas” en Canadá, ha tendido a tomar la forma de cooperación para las acciones de incidencia dirigidas a obtener objetivos comunes, apoyo a asociaciones gremiales sectoriales y, ocasionalmente, cooperación para algunas iniciativas claves como la sostenibilidad. La cooperación destinada a mejorar el acceso al capital cooperativo o a contribuir a la salvación de cooperativas que atraviesan dificultades financieras, en general, no ha sido contemplada.

Las cooperativas tienden a concentrarse en sus propias áreas de interés. Su atención se centra en su propia membresía y no necesariamente en el proyecto más amplio de la creación de una sociedad cooperativa. Respetuosamente, sugerimos que el Tercer y el Cuarto Principio de la Declaración sobre la Identidad Cooperativa de la Alianza, en realidad, refuerzan esta tendencia a no involucrarse y no ayudar.

El Tercer Principio de “Participación Económica de los Miembros” sugiere que:

“Los miembros destinan excedentes a cualesquiera de los siguientes fines: a) al desarrollo de la cooperativa, posiblemente mediante la creación de reservas, al menos una parte de las cuales sería de carácter indivisible; b) a la retribución de los miembros de manera proporcional a sus transacciones con la cooperativa; y c) a sufragar otras actividades aprobadas por los miembros”²⁴.

Este Principio no hace ninguna referencia a que los excedentes puedan ser eventualmente destinados a crear fondos de estabilización cooperativa o fondos de desarrollo cooperativo.

El Cuarto Principio, “Autonomía e Independencia” sugiere que:

“si las [cooperativas]...reciben capital de fuentes externas, lo hacen en condiciones que garanticen la gestión democrática por parte de los miembros y respeten su autonomía cooperativa”²⁵.

Este principio aborda el tema del capital con contenido filosófico y asegura que el capital siga siendo capital cooperativo, pero no avanza hacia el siguiente nivel: promover la captación y el acceso a capital dentro del propio sector cooperativo. Tampoco aborda el problema que se genera cuando las cooperativas incorporan capital de propiedad del inversor dentro de sus estructuras y luego se enfrentan a dificultades financieras.

Es de destacar que en las múltiples oportunidades en las que The Co-operators se involucró en iniciativas de captación o distribución de capital, lo ha hecho poniendo en prác-

²⁴ Op. cit., nota 55.

²⁵ Ibíd

RECUADRO INFORMATIVO: THE CO-OPERATORS - COMPROMISO CON LAS DIMENSIONES SOCIALES DEL CAPITAL COOPERATIVO

- **Programa de Grupos Consultivos Comunitarios** (CAP, por su sigla en inglés): Ya con 10 años de existencia, estos grupos comunitarios nos permiten encontrarnos con actores claves de la comunidad, escucharlos, responder a sus preocupaciones e incorporar sus aportes para fortalecer y mejorar nuestros productos, servicios y programas comunitarios.
- **Grupos de Revisión de Servicios:** Este es un proceso único de apelación a las indemnizaciones del seguro que implica que grupos de asegurados puedan revisar y resolver sobre ciertas reclamaciones. La empresa se compromete a cumplir con las obligaciones emergentes de las decisiones de los asegurados.
- **Compromiso cooperativo de los empleados:** The Co-operators ofrece apoyo en y para la comunidad cooperativa de manera gratuita, al permitir que el personal aplique sus conocimientos especializados para ayudar a otras cooperativas y a organizaciones similares. A través del programa “*Leave for Change*”, nuestro personal compite para tener la oportunidad de apoyar a cooperativas de países en desarrollo con la ayuda de la empresa. También apoyamos a nuestro propio personal para profundizar su educación cooperativa.
- **Educación cooperativa:** The Co-operators apoya programas post-secundarios en investigación y gestión de cooperativas en la *Saint Mary's University* (Escuela de Negocios Sobeys - Maestría en Gestión de Cooperativas y de Cooperativas de Ahorro y Crédito), *University of Victoria* (Centro para la Economía Cooperativa y Comunitaria), *University of Saskatchewan* (Centro para el Estudio de las Cooperativas), York University (Escuela de Negocios Schulich - Programa de Diplomado en Gestión Cooperativa), *Université de Sherbrooke* (Maestría en Gestión y Gobernanza de Cooperativas y Mutuales).
- **Asociaciones gremiales cooperativas:** The Co-operators es uno de los principales patrocinadores de las más importantes asociaciones gremiales cooperativas y mutuales de Canadá, incluyendo a *Co-operatives and Mutuals Canada*, la *Canadian Association of Mutual Insurance Companies*, así como de organizaciones internacionales como la Federación Internacional de Cooperativas y Mutuales de Seguros y la Alianza Cooperativa Internacional.
- **Cooperativas de múltiples partes interesadas:** En 1985, The Co-operators inició una experiencia con las cooperativas “de múltiples partes interesadas” con la intención de conseguir una relación mejor y más directa entre la cooperativa, su personal y sus clientes/usuarios. La estructura de holding empresarial de The Co-operators dificulta que los usuarios/clientes de las empresas operativas subsidiarias puedan incidir directamente a través del control democrático de esas mismas empresas. El concepto de múltiples partes interesadas implica, además, la intención de que el personal y los clientes aporten capital que, en la práctica, sería capital con un contenido filosófico. Inicialmente se desarrolló una experiencia piloto en dos de las empresas subsidiarias y la idea fue plenamente implementada en una de ellas: *Co-operators Data Services Limited* (CDSL). Los fundadores de The Co operators se veían a sí mismos como custodios de los intereses de los asociados, el personal y los clientes. El concepto de cooperativa de múltiples partes interesadas fue un intento de replicar esa concepción filosófica, en el que The Co-operators representaba a los fundadores y tanto el personal como los usuarios estaban representados en la Junta Directiva y realizaban un aporte financiero. Lamentablemente, la experiencia piloto fue finalmente abandonada cuando CDSL fue vendida por considerarse que no era parte del núcleo central del negocio de The Co-operators.

tica la cooperación entre cooperativas, aportando capital o captándolo dentro del sector cooperativo, con organizaciones filosóficamente similares. The Co-operators ha utilizado capital cooperativo como su capital inicial; hemos apoyado a nuestros miembros y a otras

organizaciones con nuestro propio capital cooperativo; y, en la actualidad, estamos apoyando los esfuerzos para la creación de un fondo cooperativo de desarrollo.

La diferencia cooperativa y el capital filosófico

“Las empresas cooperativas son islas en un mar de empresas capitalistas de propiedad de sus inversores. Como tales, adoptan el lenguaje y los conceptos del mundo circundante, aun cuando saben que no les corresponden ni se ajustan a ellas. Las cooperativas son totalmente diferentes a las empresas de propiedad de sus inversores y esas diferencias son la clave para una verdadera comprensión de todas las dimensiones de las empresas cooperativas”²⁶.

La influencia del “mar de empresas capitalistas de propiedad de sus inversores” no podría ser mayor ya que está presente en todos los aspectos de la empresa. Incluso la nomenclatura es manejada por este tipo de empresas. Con frecuencia, las cooperativas compran la idea de que, si no hacen lo mismo que están haciendo estas empresas, de algún modo, no están siguiendo las mejores prácticas en materia de negocios. En Canadá, las cooperativas que se constituyeron o continúan desarrollando su actividad bajo la Ley de Cooperativas de Canadá no son controladas por una “autoridad reguladora de las cooperativas”, sino por el Director de la División de Sociedades Comerciales, cuyo objetivo histórico principal han sido las sociedades anónimas y no las cooperativas. Si echamos un vistazo a los tribunales, los estudios jurídicos y otros asesores profesionales, son muy pocos los que tienen una especialización adecuada en la teoría o el derecho cooperativo y, todavía menos, los que realmente creen en la idea de un capital con contenido filosófico.

La diferencia cooperativa no es bien comprendida por los mercados ni por los intermediarios financieros capitalistas tradicionales. No comprenden ni los riesgos ni las fortalezas intrínsecas de las cooperativas. Existen muchas concepciones equivocadas respecto a las cooperativas, como su identificación como organizaciones sin fines de lucro o los prejuicios sobre su viabilidad financiera. Como resultado, la diferencia cooperativa termina operando como un impedimento para aquellas cooperativas que buscan acceder a capital. El capital y la capitalización en las cooperativas y en las empresas capitalistas tradicionales no cooperativas, no presentan diferencias esenciales. Lo que se percibe como diferente es la capacidad de las cooperativas de acceder al capital tan fácilmente como lo hacen las empresas de propiedad de sus inversores²⁷.

El “capital cooperativo” es un concepto más amplio que el de capital no cooperativo o de inversión. Incluye los principales tipos de instrumentos utilizados por el capital de inversión, pero también un concepto más amplio relacionado con “satisfacer las necesidades de los asociados y de la comunidad”²⁸, necesidades que deben ser satisfechas “de un modo equitativo y consistente con los propósitos, los valores y los principios cooperativos”²⁹.

Si bien en este documento nos hemos enfocado principalmente en el capital cooperativo como un instrumento financiero que ayuda al surgimiento, el crecimiento y el éxito de las cooperativas, lo hicimos principalmente para poder compararlo con los instrumentos de capital especulativos. No obstante, no hay que perder de vista el concepto más amplio

²⁶ Op. Cit., nota 18, página 2.

²⁷ ‘Status of Co-operatives in Canada’, Informe del Comité Especial sobre Cooperativas, Blake Richards, MP, Chair, Setiembre de 2012, 41ª Legislatura, Primera Sesión, página 25.

²⁸ Op. cit. nota 49, page 6.

²⁹ Ibid.

del capital cooperativo. Este concepto más abarcativo no tiene valor alguno para los inversores especulativos, pero sí tiene un valor enorme para las cooperativas.

The Co-operators ha participado en muchas actividades centradas en la dimensión “social” del capital cooperativo (ver los ejemplos mencionados en el recuadro informativo anterior). Su actividad principal son los seguros y su enfoque de los seguros refleja su concepción filosófica que valora que las personas controlen democráticamente su propio bienestar y su futuro. Naturalmente, esta no es una motivación inherente a las empresas no cooperativas de propiedad de sus inversores.

Los retos y oportunidades de cara al futuro

Como se propuso antes, la promoción de un mayor acceso de las cooperativas al capital cooperativo en lugar de al capital de inversores especulativos, debe tomar como punto de partida a los Principios Cooperativos. Es cierto que las cooperativas tienden a ser organizaciones centradas en las necesidades de ayuda mutua de un grupo en particular y que, más allá de las federaciones de cooperativas y de otras formas de agrupación y asociación gremial, no necesariamente existen los tipos necesarios de interacción entre cooperativas que impulsen un mayor acceso y utilización del capital cooperativo. Sin embargo, esto representa una oportunidad enorme que no debería desaprovecharse.

Los Principios Cooperativos deben promover con mayor fuerza la noción de las cooperativas como catalizadoras de una sociedad cooperativa. Para ello, el principio de “Cooperación entre cooperativas” debería incluir el concepto de que las cooperativas tendrían que facilitar el acceso a capital cooperativo por parte de otras cooperativas, en lugar de utilizar el capital de inversores especulativos.

Este concepto debería ser complementado con la creación de nuevas instituciones y de nueva legislación que apoye y estimule a que las cooperativas contribuyan a iniciativas de estabilización y financiamiento. Con estas iniciativas, las organizaciones de estabilización deberían tener la potestad y la capacidad de hacerse cargo de la gestión de una cooperativa que esté atravesando dificultades financieras, apoyándola en su refinanciación, en la recuperación de su rumbo o, en el peor de los casos, en su liquidación, siempre teniendo presente lo que es mejor para el sector cooperativo en su conjunto.

Algunos años atrás, la enmienda legislativa Butterfills, en el Reino Unido, habilitó la posibilidad de la fusión de dos organizaciones basadas en sus miembros y similares, sin que sea necesaria su desmutualización. Esta revisión legislativa permitió que el *Co-operative Group* y la *Britannica Building Society* se fusionaran en una nueva organización. Lamentablemente, surgieron problemas operativos, aunque, aparentemente, estuvieron más relacionados con una gestión empresarial deficiente que con la propia estructura de la cooperativa fusionada.

En 2015, el gobierno de Canadá aprobó nuevas normas que permiten la desmutualización de compañías mutuales de seguros de propiedad y de accidentes. Como parte del proceso de consulta pública del gobierno, The Co-operators propuso que se considere la creación de una forma de asociación de beneficios entre mutuales y cooperativas. La idea subyacente en esta propuesta es la adopción de un enfoque similar al de la enmienda Butterfills, permitiendo que organizaciones democráticamente controladas, similares y afines, se fusionen sin que sea necesaria su desmutualización. La ventaja de este enfoque radica en el hecho de que el capital de organizaciones afines podría sumarse para el beneficio de los asociados de ambas (o de múltiples) organizaciones afines, democráticamente gestionadas. De esta manera, el capital cooperativo no sería utilizado para la compra de empresas de propiedad de sus inversores, ni se desvanecería en favor del

“Los Principios Cooperativos deben promover con mayor fuerza la noción de las cooperativas como catalizadoras de una sociedad cooperativa. Para ello, el principio de “Cooperación entre cooperativas” debería incluir el concepto de que las cooperativas deberían facilitar el acceso a capital cooperativo por parte de otras cooperativas, en lugar del capital propiedad de inversores especulativos. Este concepto debería ser complementado con la creación de nuevas instituciones y de legislación que apoye y estimule a que las cooperativas contribuyan a iniciativas de estabilización y financiamiento.”

capital de inversión especulativo. Por el contrario, sería retenido para fortalecer aún más a los sectores cooperativo y mutual, y a otros con ideales afines.

En nuestra condición de juristas que trabajan en, y para, una cooperativa, tenemos plena conciencia de la falta de apoyo del mundo del capital especulativo hacia las cooperativas y otras organizaciones de estructuras similares. En la mayoría de las facultades y escuelas de leyes no se encuentran cursos sobre la legislación que rige a las cooperativas. La mayoría de los jueces, juristas, funcionarios de entidades reguladoras, e incluso funcionarios electos, tiene poco o ningún conocimiento sobre las cooperativas. En el mundo de los inversores, el “capital desbloqueado”³⁰ no es visto como algo negativo sino como algo positivo. No obstante, esto no es culpa de los sectores público y privado. Nuestra responsabilidad como cooperativistas es la de asumir el desafío de promover los cambios estructurales y legislativos necesarios para permitir y estimular que las cooperativas accedan al capital cooperativo, a través de mecanismos novedosos e innovadores.

Conclusión

“El acceso a capital adicional de los asociados o a capital de fuentes externas y la adhesión a los principios cooperativos no son premisas excluyentes. Existen muchas opciones y estructuras que preservan el control democrático, asegurando que todos o la mayoría de los derechos de voto de una empresa cooperativa permanezcan en manos de los asociados”³¹.

La tesis de este artículo es que el capital cooperativo es intrínsecamente incompatible con el capital especulativo de propiedad quien lo invierte y que existe capital cooperativo en abundancia para apoyar a las cooperativas. Los problemas reales se refieren al Principio Cooperativo de “Cooperación entre cooperativas” y a cómo empoderar a las cooperativas para que accedan al capital cooperativo disponible.

La historia de The Co-operators muestra el éxito de una gran cooperativa canadiense de servicios financieros, en su lucha por permanecer fiel a sus raíces cooperativas y a la naturaleza del capital de contenido filosófico de sus socios fundadores. También muestra que The Co-operators no es solo una usuaria de capital cooperativo, sino también una proveedora de capital para otras cooperativas, acorde con el espíritu de la cooperación entre cooperativas. Y The Co-operators no está sola; hay muchas otras cooperativas en el mundo que están haciendo lo mismo.

En nuestra opinión, el acceso al capital de inversores especulativos generalmente se da en una de dos situaciones: en términos simples, en los buenos y en los malos tiempos.

En el primero de los casos (probablemente la situación más habitual), la cooperativa que busca capital es financieramente sana y fuerte, y tiene la capacidad de competir por el capital de propiedad de inversores que se encuentra disponible, con frecuencia en los mismos, sino en mejores, términos que los normalmente disponibles en el mercado. Pero dadas las condiciones de seguridad y prioridad requeridas por este tipo de capital, una vez que se accede a él, ya no se dispone de “opciones y estructuras que preserven el control democrático, asegurando que la totalidad o la mayoría de los derechos de voto dentro de una empresa cooperativa permanezcan en manos de sus asociados”³², de modo de evitar que el capital de propiedad de sus inversores termine aniquilando a la

30 “Unlocking capital” (capital desbloqueado) es la expresión que suelen utilizar algunas organizaciones de naturaleza depredadora, que buscan apoderarse de los excedentes acumulados en el tiempo por las mutuales, las cooperativas y organizaciones de estructura similar, sin tener ninguna consideración por quién lo acumuló o para qué y, desde luego, sin la intención de garantizar que los que realmente crearon esa riqueza la conserven.

31 Op. Cit., nota 4, página 36.

32 Ibid., página 38.

“No hay escasez de capital cooperativo. A nivel mundial, las cooperativas deben enfocarse en que el principio de “Cooperación entre Cooperativas” sea más que una marca o un recurso de lobby. Debemos aprovechar nuestra inmensa fortaleza colectiva para contribuir a que otras cooperativas sobrevivan en un mundo dominado por el capital especulativo. Ya existen muchos mecanismos disponibles. Tenemos que tomar lo mejor de cada uno de ellos y replicarlos en aquellos sitios donde no existen aún. Si esto significa impulsar modificaciones legislativas, asumamos el desafío. En su momento, las cooperativas fueron una innovación; innovemos ahora cooperando para ser catalizadores de una sociedad cooperativa.”

cooperativa si se presentara una crisis financiera. Como se ha señalado antes, el capital cooperativo necesariamente debe ser y permanecer siendo capital con un contenido filosófico. Debe centrarse en los retornos basados en los Principios Cooperativos, incluidos los intereses de los asociados y sus comunidades, y no sólo en la maximización de los retornos económicos a los propietarios del capital (que es el único objetivo del capital de propiedad de sus inversores).

La segunda situación en la que las cooperativas pueden recurrir a capital especulativo es en tiempos de incertidumbre, dificultades o crisis financieras. En estas circunstancias el capital de propiedad de sus inversores puede convertirse en atractivo para una cooperativa en problemas. Es también en estos momentos de tensión y debilidad organizacional cuando la cooperativa corre más riesgos de perder el rumbo y la búsqueda de capital de inversores especulativos puede llevarla a deslizarse por una pendiente resbaladiza que la conduzca irremediablemente a la pérdida de su identidad cooperativa o a su desaparición definitiva. Por lo tanto, el acceso a fuentes confiables de capital cooperativo se transforma en un elemento crítico y el capital especulativo debería ser considerado exclusivamente como un último recurso. En un mundo en el que la cooperación entre cooperativas sea más que una frase, este recurso no sería necesario. Las cooperativas colegas evaluarían las necesidades y aportarían el capital necesario para sanear a la cooperativa o, en el peor de los casos, para salvar lo que sea recuperable para el sector y el movimiento cooperativo. De este modo, se enfocarían en lo que es mejor para los intereses de los asociados y en mantenerlos involucrados en el modelo empresarial cooperativo.

No hay escasez de capital cooperativo. A nivel mundial, las cooperativas deben enfocarse en que el principio de “Cooperación entre cooperativas” sea más que una eslogan o un recurso de lobby. Debemos aprovechar nuestra inmensa fortaleza colectiva para contribuir a que otras cooperativas sobrevivan en un mundo dominado por el capital especulativo. Ya existen muchos mecanismos disponibles³³. Tenemos que tomar lo mejor de cada uno de ellos y replicarlos en aquellos sitios donde no existan aún. Si esto significa impulsar modificaciones legislativas, asumamos el desafío. En su momento, las cooperativas fueron una innovación; innovemos ahora cooperando para ser catalizadores de una sociedad cooperativa.

Si los Pioneros de Rochdale pudieron superar las adversidades a las que se enfrentaron -una jornada de trabajo que se extendía desde el amanecer hasta el crepúsculo; la incapacidad de contar con espacios adecuados para abastecer de alimentos y provisiones de calidad a sus trabajadores; la falta de una moneda común para que los trabajadores paguen por los bienes que compraban a la cooperativa; la falta de capital y las acciones, a menudo violentas, tomadas por los inversores-propietarios para reprimirlos- sólo a partir de su enfoque entusiasta y principista, sus valores y su propio capital humano, seguramente, con todos los recursos de que disponemos hoy, podremos superar este desafío que plantea el acceso al capital cooperativo. Como cooperativistas del siglo 21, ¿estamos preparados para esta misión? ¡Adelante!

AGRADECIMIENTOS:

Los autores quieren agradecer los valiosos aportes de otros dos empleados de The Co-operators. Heather Ryckman, Encargada de Archivo de la empresa, contribuyó a garantizar la exactitud de las referencias históricas a The Co-operators y sus predecesores y también aportó comentarios sustanciales y apoyo en la edición de los primeros borradores. Sandra Kelly, Coordinadora de Búsqueda de Información, también contribuyó a asegurar la exactitud de las referencias a las subsidiarias que integran el grupo de empresas de The Co-operators y también aportó apoyo para la edición y la maquetación de los primeros borradores. Nuestro agradecimiento a ambas.

3

El capital cooperativo de una gran cooperativa financiera: la evolución de la capitalización de Rabobank

ARNOLD KUIJPERS Y HANS GROENEVELD

3. El capital cooperativo de una gran cooperativa financiera: la evolución de la capitalización de Rabobank

ARNOLD KUIJPERS Y HANS GROENEVELD¹

En este capítulo se analiza el proceso de capitalización de un banco cooperativo, desde el inicio de sus actividades y durante su evolución posterior. Para abordar este tema tomaremos como base la experiencia evolutiva de la cooperativa neerlandesa Rabobank, con el propósito de aportar insumos que puedan resultar relevantes y útiles para otras organizaciones cooperativas. Internacionalmente, es reconocido como uno de los grupos bancarios cooperativos más integrados del mundo, con una robusta estructura institucional interna que ha dado lugar a un proceso de capitalización muy sólido y a una eficaz distribución de riesgos. Todos estos elementos contribuyen a la solidez financiera del banco y son el fundamento por el que las agencias de calificación crediticia ha otorgado altas calificaciones a Rabobank. Al mismo tiempo, esto ha facilitado la continuidad en el acceso a los mercados internacionales de capital durante los periodos recientes de turbulencias financieras, así como la captación de fondos externos en condiciones relativamente favorables. En síntesis, los altos niveles de capitalización de Rabobank han probado ser un factor clave de éxito y han favorecido su desarrollo estratégico a lo largo de los años. Antes de analizar el caso de Rabobank, concentrémonos en la definición de capital en los bancos.

¿Qué es el capital?

Como en cualquier otro sector, el capital en la banca es el monto de los recursos financieros disponibles para el desarrollo de las actividades la empresa. Los proveedores de capital de los bancos son los accionistas, en el caso de las sociedades anónimas, o los asociados, en el caso de los bancos cooperativos. El modo en que los bancos son capitalizados es un reflejo de los objetivos principales, los riesgos y los retornos financieros esperados por sus propietarios, es decir por sus accionistas y por sus asociados, respectivamente.

Para un banco cooperativo, la maximización de los excedentes no es el objetivo principal. No obstante, es indispensable obtener un nivel apropiado de excedentes que sean aplicados a la capitalización, para garantizar la continuidad en la provisión de los bienes y/o servicios prestados a los asociados, alcanzar sus objetivos de crecimiento y cumplir con sus objetivos sociales. Los asociados no adoptan la perspectiva de un inversor, aunque apoyan a la organización porque ella contribuye a su prosperidad en el largo plazo. En otras palabras, un banco cooperativo debe ser útil y significativo para sus asociados. Al mismo tiempo, esta enfoque conduce a que la cooperativa oriente sus productos principalmente hacia el objetivo de satisfacer las necesidades de sus asociados. Un nivel de excedentes satisfactorio indica que la cooperativa está operando de un modo económicamente racional y eficiente. En este caso, los asociados también tienen derecho a una recompensa financiera por el capital aportado al banco cooperativo.

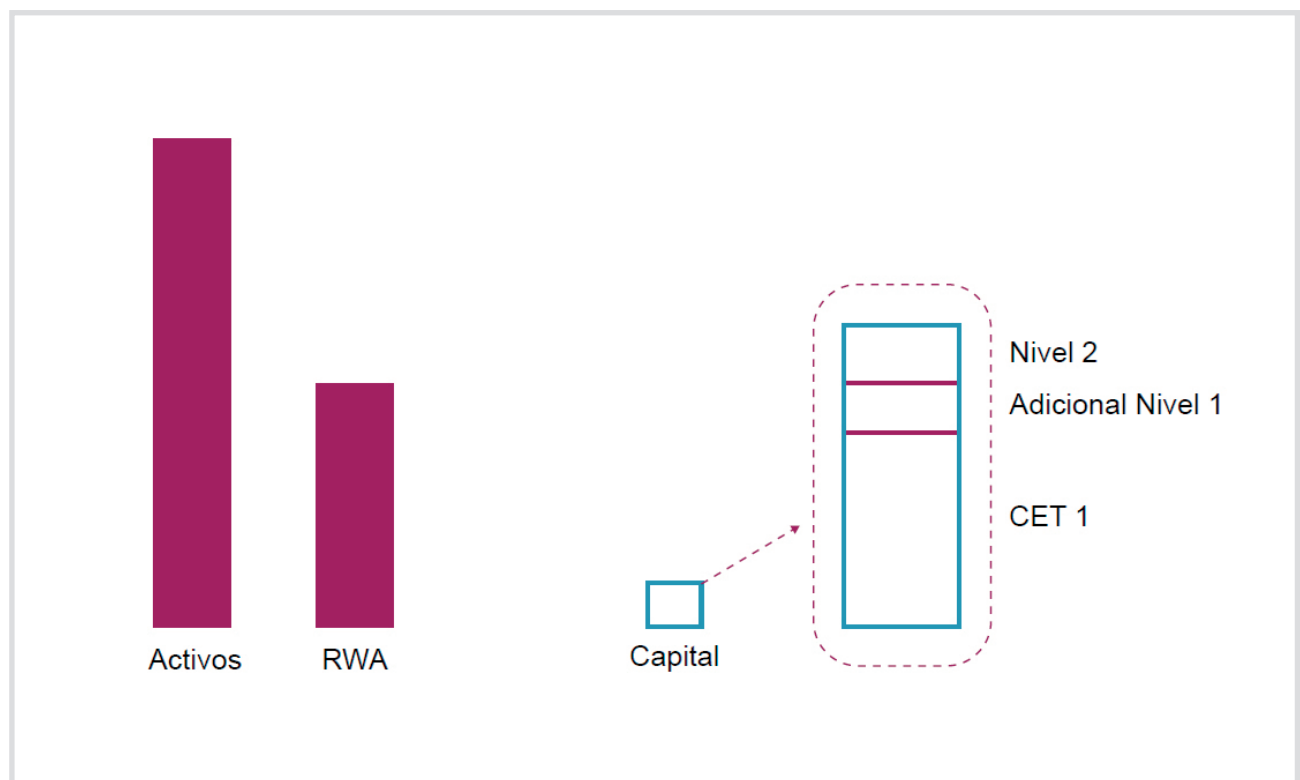
Sin embargo, lo que hace que los excedentes sean tan especialmente importantes para los bancos cooperativos es el hecho de que las utilidades no distribuidas o retenidas

“Lo que hace que los excedentes sean tan especialmente importantes para los bancos cooperativos es el hecho de que las utilidades no distribuidas o retenidas constituyen su principal fuente de capitalización.”

¹ Arnold Kuijpers y Hans Groeneveld son empleados de Rabobank. Las opiniones vertidas en este documento son personales y no necesariamente reflejan las de Rabobank.

constituyen su principal fuente de capitalización. Los bancos cooperativos no pueden emitir acciones en la bolsa de valores y, por lo tanto, para el crecimiento de la empresa y el aumento de su valor para sus asociados, dependen de la acumulación de capital interno. Por consiguiente, los excedentes, como fuente interna de capital, son esenciales para el futuro de un banco cooperativo. Las entidades reguladoras requieren cada vez más capital a los bancos, por lo que la acumulación de capital se ha transformado en imperativa. Los bancos cooperativos generalmente construyen su capital por la vía más dura: las utilidades no distribuidas.

Lo que diferencia a un banco de una empresa industrial es que sus acreedores no son aquellos que le proveen de bienes y servicios. Los acreedores de los bancos son principalmente depositantes privados que colocan sus excesos de liquidez en ellos, porque no necesitan disponer de ellos en lo inmediato y porque confían en el banco. Una segunda diferencia es que, normalmente, los ahorros constituyen el componente mayor de los pasivos de los bancos, algo muy inusual en otros sectores de actividad. Finalmente, en una empresa industrial, el capital y los pasivos a largo plazo se aplican a financiar la adquisición de activos fijos como tierra, edificios y maquinaria. Contrariamente, los bancos destinan los ahorros principalmente al financiamiento a las empresas y las personas. En consecuencia, el capital bancario es necesario para garantizar que los depositantes (y los titulares de bonos) puedan hacer uso de su dinero en cualquier momento, incluso cuando el banco esté sufriendo grandes pérdidas y/o reducciones en su valor. Por ello, el monto del capital de un banco debe ser suficiente para compensar eventuales pérdidas originadas por créditos impagos y otro tipo de riesgos. Debido al tipo de riesgos que manejan y a la forma en que estos son gestionados, la proporción entre el capital requerido y los activos totales es sustancialmente inferior a la de las empresas industriales. Es muy importante que el banco esté adecuadamente capitalizado, en opinión de los depositantes. De no ser así, es muy probable que se produzca una corrida bancaria que conduzca a la quiebra y a una interrupción de sus actividades. Dado que, en general, los ahorristas no están en condiciones de evaluar la rentabilidad y la solidez de sus bancos,





Diálogo en Mesa Redonda en abril de 2015, sobre el papel de los bancos cooperativos y las instituciones financieras sociales en la promoción y el financiamiento de iniciativas sociales empresas sociales y solidarias, en Bombay, India.

éstos son estrictamente regulados y supervisados. Se establecen requerimientos rigurosos en materia de capital y liquidez para brindar confianza a los depositantes respecto a la solvencia de la entidad. Los requerimientos relacionados con el nivel de capital que debe mantener un banco deben considerar todos los tipos de riesgos que encierran sus actividades y su negocio. Por lo tanto, debe realizarse una distinción entre el capital de la empresa y los requerimientos reglamentarios (mínimos) de capital.

El monto del capital reglamentario es determinado por la regulación bancaria (la Directiva sobre Requisitos de Capital IV y el Reglamento sobre Requisitos de Capital, en la Unión Europea). Este constituye el nivel mínimo de capital necesario. Si el capital real cae por debajo de ese umbral, la licencia bancaria será retirada y la Autoridad de Resolución intervendrá para reestructurar o liquidar al banco. El marco regulatorio actual distingue tres categorías de capital: Capital Ordinario de Nivel 1 (CET1), Capital Adicional de Nivel 1 y Capital de Nivel 2. El propósito principal del capital es absorber pérdidas cuando estas se presenten y sobre este principio se basan los requerimientos principales. El CET1 se compone, básicamente, del capital de los accionistas o las partes sociales de los asociados, las utilidades retenidas y otras reservas. El Capital Adicional de Nivel 1 incluye esencialmente los instrumentos perpetuos cuya recuperación, bajo ciertas condiciones, debe ser aprobada por la autoridad supervisora. Además, los pagos de dividendos sobre estos instrumentos pueden ser suspendidos por el banco en cualquier momento y con total discrecionalidad. Para los instrumentos de Capital de Nivel 2 las condiciones son algo más flexibles. Esta categoría comprende los bonos subordinados, pero también los bonos convertibles contingentes (CoCos, por su sigla en inglés), que son obligaciones que se convertirán en patrimonio neto si el coeficiente de capital cae por debajo de cierto valor de referencia. El capital total -CET1, Capital Adicional de Nivel 1 y Capital de Nivel 2- en relación con los activos ponderados por riesgo (RWA, por su sigla en inglés) del banco -es decir, su coeficiente de capital- debería ser de al menos un 8% (excluyendo las reservas específicas). El coeficiente de CET1 tiene un requerimiento mínimo de 4.5%.

No obstante, existen argumentos convincentes para que un banco procure alcanzar un nivel de capital aún más alto que el requerido por la regulación. Los coeficientes de capital más elevados hacen que el banco sea más seguro y generan confianza entre

los depositantes, así como en los proveedores externos de capital. De hecho, además de los ahorros, muchos bancos dependen fuertemente de los mercados de capital para el financiamiento de sus actividades, mediante la emisión de obligaciones. Cuando los niveles de solvencia del banco, reflejados en su calificación crediticia, sean considerados como bajos, los inversores exigirán una bonificación adicional en la tasa de interés. Asimismo, una calificación crediticia elevada atraerá negocios con instituciones y empresas financieras debido a que la contraparte evaluará el riesgo como más bajo. En términos sencillos, una calificación crediticia elevada mejora la reputación de un banco. Por este motivo, tal vez sea conveniente mantener coeficientes de capital sustancialmente más altos que los mínimos requeridos por las autoridades de regulación y supervisión.

La capitalización inicial

La mayoría de los bancos cooperativos de Europa fueron inicialmente capitalizados a través de la emisión de partes sociales. Por lo general, los asociados esperaban un retorno sobre sus partes sociales más bajo que los retornos habituales de las acciones de los bancos que cotizan en bolsa. No obstante, también esperaban recibir un retorno por sus partes sociales algo mayor que la tasa de interés obtenida por un depósito en una cuenta de ahorro. Las partes sociales tienen un valor nominal, es decir que los derechos de los asociados guardan relación con un importe nominal y no con una parte proporcional del capital del banco. Esto significa que, en el caso de un reembolso de partes sociales -algo que sólo puede suceder en circunstancias muy especiales, por ejemplo, por el fallecimiento de un asociado-, el aumento de los activos netos del banco, originado en los excedentes retenidos, no se incluirá en el pago a los herederos del asociado fallecido. En consecuencia, la mayor parte del capital actual de los bancos cooperativos europeos se compone de reservas sobre las que nadie tiene un derecho particular. Los asociados de un banco cooperativo no tienen derechos de propiedad para reclamar sobre las reservas del banco, por lo que no tienen ningún incentivo para liquidar su banco con la única finalidad de obtener una ganancia financiera a nivel personal.

Los Rabobank locales surgieron en los Países Bajos a fines del siglo XIX, con estatutos que estipulaban que los prestatarios del banco cooperativo tuvieran que convertirse previamente en asociados. Otra disposición estatutaria disponía que todos los asociados fueran personalmente responsables por todas las deudas del banco. Si un asociado quería obtener un préstamo, el resto de los asociados actuaban, tácitamente, como sus “fiadores solidarios”. Por ende, el capital en el balance general inicial era igual a cero. Estas disposiciones ofrecían garantías y estimulaban a los ahorristas a colocar su dinero en un banco cooperativo, dado que los asociados sabían que el resto de los asociados interpondrían si se presentara una situación de descapitalización inminente. Con el transcurso de los años, los bancos fueron acumulando capital mediante la retención de excedentes. Dado que no existían las partes sociales, todos los excedentes podían ser retenidos en lugar de ser distribuidos como dividendos entre los asociados. Con el tiempo, esta base de capital llegó a ser muy importante, permitiendo que la responsabilidad de los asociados fuera gradualmente reducida, hasta desaparecer completamente en 1998. Esta medida reforzó aún más la posición comercial y competitiva del banco, debido a que, anteriormente, muchos prestatarios potenciales no se sentían motivados para obtener un préstamo de Rabobank, ya que debían poner en riesgo una parte de su bienestar.

Un gran beneficio para los asociados que establecieron su propio Rabobank local consistió en que podían comenzar a realizar operaciones bancarias, sin necesidad de aportar al banco montos significativos de capital originados en sus propios ahorros. Podían conservar sus recursos financieros para otros propósitos comerciales. Al mismo tiempo,

“La mayor parte del capital actual de los bancos cooperativos europeos se compone de reservas sobre las que nadie tiene un derecho particular. Los asociados de un banco cooperativo no tienen derechos de propiedad para reclamar sobre las reservas del banco, por lo que no tienen ningún incentivo para liquidar su banco con la finalidad única de obtener una ganancia financiera a nivel personal.”

“La figura de la responsabilidad del asociado demostró el gran compromiso de los asociados con su banco cooperativo, dado que, inicialmente, el monto de la garantía era ilimitado.”

la figura de la responsabilidad del asociado demostró el gran compromiso de los asociados con su banco cooperativo, dado que, inicialmente, el monto de la garantía era ilimitado. También era necesario que confiaran en los miembros de las juntas directivas que habían elegido, en lo referente a su integridad, su experticia y su actitud, de modo que el banco fuera conducido de manera prudencial.

El capital para el crecimiento

A finales del siglo XX, Rabobank ya no pudo generar capital suficiente a través de la retención de utilidades, debido a que el banco optó por expandirse significativamente a nuevos servicios financieros (seguros, gestión de activos) y en nuevos mercados, tanto domésticos (servicios a las empresas) como internacionales. Luego de un extenso periodo de muy intenso debate -conocido como el Gran Debate Cooperativo de 1995-1998- se decidió que Rabobank siguiera siendo un banco cooperativo en el futuro. En consecuencia, la captación de dinero de accionistas a través de la cotización en bolsa no fue considerada como una opción satisfactoria para la obtención de capital adicional.

“Cualquier cotización en bolsa de una parte significativa de Rabobank no sería compatible con el objetivo de ser una institución auténticamente cooperativa.”

En cierto momento, fue considerada la alternativa de cotizar en bolsa una parte minoritaria de las partes sociales. En ese caso, la mayoría de las partes sociales -y, por lo tanto, de los derechos de voto- permanecería en manos de los bancos locales. Algunos sostuvieron que, de este modo, el banco sería controlado por sus componentes cooperativos y, por tanto, mantendría su naturaleza. Otros objetaron ese punto de vista, argumentando que las exigencias de los accionistas externos conducirían a conflictos con las prioridades de los asociados. Sostuvieron, además, que los proveedores de capital externo afectarían el funcionamiento de la gobernanza interna de la cooperativa. Se temía que los accionistas externos comenzaran a presionar para la obtención de mayores excedentes a expensas de los verdaderos valores agregados buscados por los asociados. Surgirían tensiones entre estos dos grupos que, más adelante, sería imposible manejar. Finalmente, se decidió que cualquier cotización en bolsa de una parte significativa de Rabobank no sería compatible con el objetivo de ser una institución auténticamente cooperativa.

“La solución que se encontró fue la introducción de un instrumento híbrido de capital: el certificado de asociado. Este título consistía básicamente en un bono subordinado que no otorga derechos de voto, con vencimiento indeterminado y un rendimiento dependiente de la obtención de excedentes suficientes para los requerimientos de formación de capital.”

Se planteó, entonces, la cuestión de cómo obtener capital adicional sin incorporar accionistas externos y manteniendo, al mismo tiempo, el control por parte de los asociados. De hecho, desde la década de 1990, los bancos cooperativos locales se enfrentaron a lo que se conoce como un déficit de depósitos (es decir que el crecimiento de los depósitos locales era demasiado bajo para atender la demanda local de créditos). Al mismo tiempo, la base de capital, constituida únicamente a partir de la retención de utilidades, era demasiado pequeña como para sostener el ritmo de expansión doméstica e internacional. Para cerrar la brecha entre los depósitos y el patrimonio neto, Rabobank comenzó a emitir varios tipos de instrumentos híbridos de capital. Como consecuencia, los bancos locales recuperaron la capacidad de satisfacer la demanda de crédito del sector privado. La otra cara de la moneda fue que el Grupo Rabobank se convirtió en mucho más dependiente del financiamiento mayorista y tuvo que cumplir con los requisitos exigidos por los mercados financieros, incluyendo la obtención de una cierta calificación crediticia y la observancia de estrictas exigencias en materia de información. Todo esto tuvo consecuencias en el funcionamiento de la gobernanza interna del banco.

La solución que se encontró fue la introducción de un instrumento híbrido de capital: el *certificado de asociado*. Este título consistía básicamente en un bono subordinado que no otorga derechos de voto, con vencimiento indeterminado y un rendimiento dependiente de la obtención de excedentes suficientes para los requerimientos de formación de capital. Un instrumento de capital de esta naturaleza califica en la regulación europea

como Capital de Nivel 1. En aquel momento, Rabobank aún tenía una calificación crediticia de triple A, por lo que se percibió que se produciría una alta demanda de este tipo de certificados por parte de los asociados. Los bonos incluirían una prima importante dada su naturaleza de títulos subordinados, a pesar de que los clientes minoristas percibían el riesgo de incumplimiento de Rabobank como muy bajo. En consecuencia, muchos clientes vieron a estos bonos subordinados como una alternativa a sus depósitos de ahorro que generaban un rendimiento muy inferior. Rabobank emitió estos certificados en 2000, 2001, 2002 y 2005. Alrededor de 150.000 asociados compraron estos certificados, que no fueron cotizados en bolsa sino que fueron comercializados a través de un mercado interno, gestionado directamente por Rabobank.

Podría afirmarse que, luego de un siglo de existencia, Rabobank había permitido que sus asociados se transformaran en proveedores de capital del banco (como lo habían hecho otros bancos cooperativos europeos desde su creación), con la diferencia de que la compra de estos certificados, que no otorgaban ningún poder de voto en la cooperativa, era totalmente voluntaria para los asociados. Los sistemas de gobernanza interna siguieron basándose en la regla de “un miembro, un voto”. El monto total de estos certificados en circulación aumentó de manera constante, hasta llegar a casi 6 mil millones de euros.

En diciembre de 2013, Rabobank manifestó su intención de mejorar la negociabilidad de estos certificados. Al ponerlos a disposición de los inversores externos, los certificados también pudieron ser adquiridos por inversores institucionales. Esta medida fue parcialmente motivada por el hecho de que la oferta en el mercado interno había aumentado considerablemente durante el último trimestre de 2013. Una causa importante de este hecho fue el requisito del supervisor neerlandés (*Autoriteit Financiële Markten - AFM*) de que Rabobank advirtiera a todos los titulares de certificados sobre el hecho de que estos certificados no eran productos de ahorro libres de riesgo, sino que debían ser considerados como un producto de inversión. AFM también requirió que Rabobank recomendara a cada titular que limitara la participación en estos títulos a un monto no superior a un 20% de su portafolio total de inversión.

Desde enero de 2014, estos certificados han estado cotizando en *Euronext Amsterdam* con la denominación de “Certificados Rabobank” y conservan la naturaleza de Capital de Nivel 1, sin derechos de voto. Esta conversión de los certificados podría haber impactado sobre el tradicional estilo de gobernanza “desde abajo hacia arriba” del banco cooperativo. En particular, surgió una interrogante jurídica: en qué medida podía debatirse libremente sobre la estrategia del grupo en los órganos de gobernanza locales y centrales, considerando el impacto potencial que esos mismos debates podían tener sobre el precio de los certificados emitidos. Si los asociados se vieran limitados en su capacidad de discutir libremente sobre las políticas y la estrategia del grupo por esta razón, el funcionamiento interno del control democrático y del modelo de gobernanza cooperativo se vería obstaculizado. Luego de algunos meses, se comprendió que estos temores eran, en buena medida, infundados. Dos veces al año, en el mismo momento en que se presentan los resultados financieros a la prensa, se realiza una presentación detallada a los presidentes de las juntas directivas locales y los gerentes generales de los bancos locales. Por otro lado, todos los actores interesados saben que, para una cooperativa, lo financiero es solo uno de los aspectos del desempeño de la organización. Otros resultados, como la satisfacción de los asociados/clientes, pueden ser revelados y debatidos sin restricciones.

Otra preocupación se relaciona con el escenario improbable en el que las reservas o los excedentes acumulados se vean diezmados por pérdidas muy importantes. Esto podría poner a los proveedores de capital externo en una posición de mucho más poder y podría

“Para evitar que el capital externo se torne incompatible con la filosofía y el modelo cooperativos, es primordial que las facultades de los inversores externos no incluyan los derechos de voto y que su retribución no esté relacionada con el nivel de rentabilidad del banco. La continuidad a largo plazo en la provisión de servicios financieros debería redundar en el interés de todos los actores interesados. Por esta razón, debería existir un nivel suficiente de utilidades pero nunca una búsqueda deliberada de su maximización.”

permitirles obtener cierto grado de control sobre el banco². Una situación de este tipo podría ser eventualmente difícil de conciliar con la aspiración de mantener la naturaleza cooperativa. Para atenuar esta amenaza potencial, aunque remota, más de la mitad del capital está compuesto sólo por reservas provenientes de excedentes retenidos.

Para evitar que el capital externo se torne incompatible con la filosofía y el modelo cooperativos, es fundamental que las facultades de los inversores externos no incluyan los derechos de voto y que su retribución no esté relacionada con el nivel de rentabilidad del banco. La continuidad a largo plazo en la provisión de servicios financieros debería redundar en el interés de todos los actores interesados. Por esta razón, debería existir un nivel suficiente de utilidades pero nunca una búsqueda deliberada de su maximización.

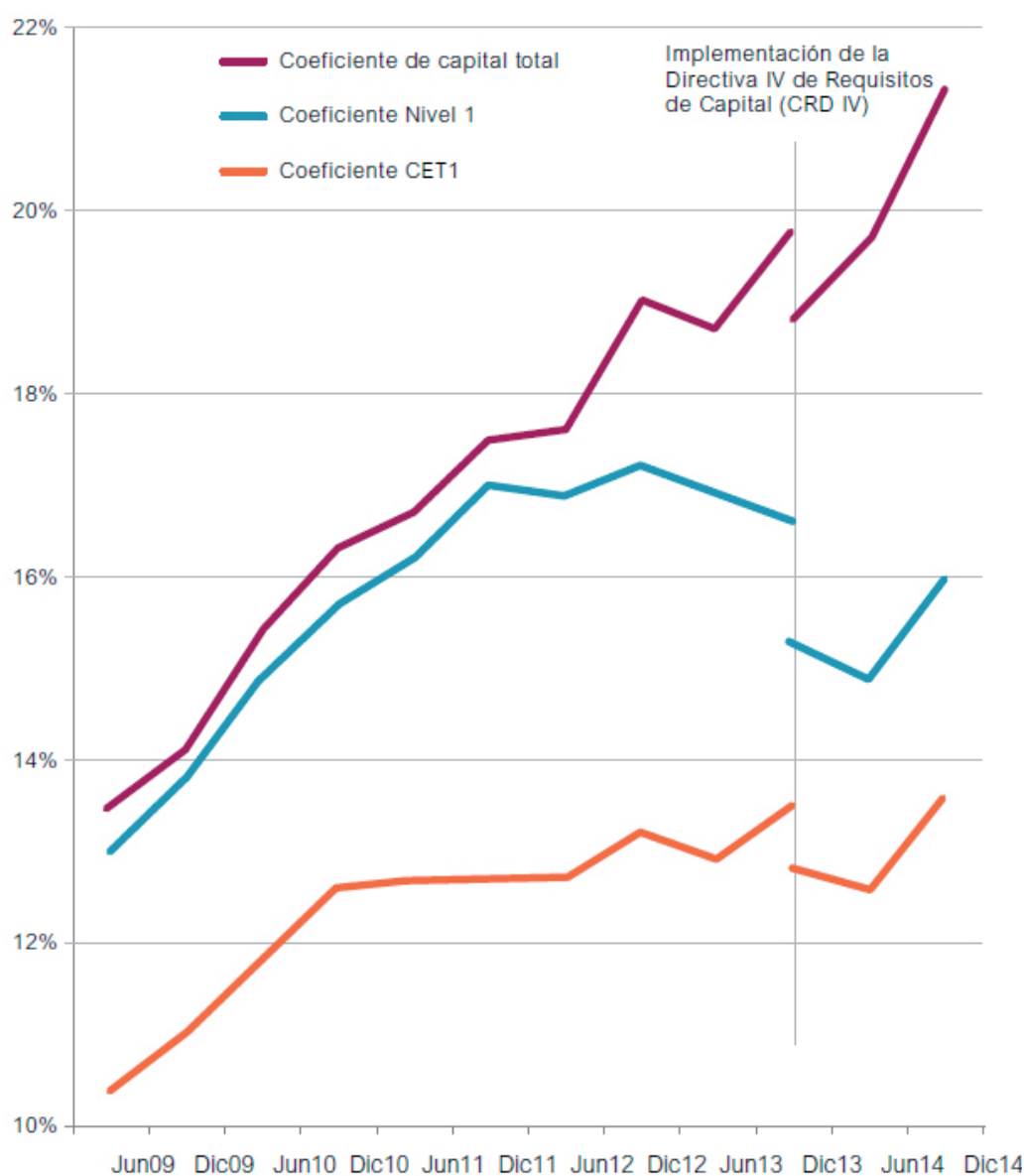


Gráfico: Coeficientes de capital de Rabobank

² Una situación como esta se produjo en *The Co-operative Bank* del Reino Unido, lo que derivó en que fondos de inversión especulativos (fondos buitres) se convirtieran en accionistas con derecho a voto.

En enero de 2014, el CET1 de Rabobank sumaba 31.000 millones de euros, de los cuales 6.000 millones correspondían a Certificados Rabobank, un componente sustancial aunque inferior al más importante que seguían siendo las utilidades retenidas. El resto del Capital de Nivel 1 era de 8.000 millones de euros y los instrumentos de Capital de Nivel 2 sumaban 12.000 millones. Por lo tanto, el capital total de Rabobank era de 51.000 millones de euros, con un coeficiente de capital de 21.3% y un coeficiente CET1 de 13.6%. Estas cifras estaban muy por encima de los umbrales mínimos requeridos por la reglamentación que se ubican en el 8.0% y el 4.5%, respectivamente (ver el gráfico anterior).

Los coeficientes de capital elevados son importantes para Rabobank, atendiendo a su dependencia del financiamiento mayorista que es su fuente más importante de fondos, luego del financiamiento minorista provisto por sus propios clientes. La brecha antes mencionada entre depósitos y financiamiento también tiene que ver con la situación especial que afecta el financiamiento del sistema de pensiones en los Países Bajos desde la década de 1960. Una parte considerable de los ahorros de los particulares es invertida, por contrato, en los fondos de pensión. A finales de 2014, los activos totales de los fondos de pensión neerlandeses sumaban 1,3 billones de euros, mientras que los depósitos de ahorro en los bancos solo equivalían a 390.000 millones. Como consecuencia, en estos momentos, un tercio de los pasivos de Rabobank está compuesto por bonos y otros instrumentos de deuda principalmente adquiridos por inversores institucionales. Para mantener los costos de este tipo de financiamiento tan bajos como sea posible, un alto nivel de capitalización y, en consecuencia, una alta calificación crediticia, constituyen elementos de una importancia primordial.

Al margen de lo anterior, Rabobank prevé requerimientos de capital mayores en el futuro. Los niveles de capital reglamentario que hoy son considerados suficientes, probablemente resulten inadecuados en el día de mañana. Una señal clara en ese sentido es que el Banco de Pagos Internacionales (BIS, por su sigla en inglés), la plataforma mundial de organismos supervisores, inició, a fines de 2014, una consulta sobre una Revisión del Método Estándar para la determinación del riesgo del crédito. Una de las consecuencias de las propuestas realizadas es que, a la hora de determinar los niveles de capital requeridos, los supervisores van a depender mucho menos de los cálculos de los modelos de riesgo internos de los bancos. El impacto del nuevo enfoque propuesto sobre el nivel de capital reglamentario de los bancos será muy importante. El Consejo de Estabilidad Financiera, otra plataforma involucrada en la regulación bancaria, estipuló que los grandes bancos deberían tener aún más capital adicional para enfrentar la (improbable) situación de que la institución tuviera que ser liquidada por las Autoridades de Resolución. Esta última propuesta implicaría un nivel de capital total reglamentario para los grandes bancos cercano al 25%. Un coeficiente de tal magnitud excedería sustancialmente las previsiones futuras, incluso de un banco extremadamente prudente como Rabobank.

El tema de los bonos preferentes también debe ser evaluado, considerando la Directiva para la Reestructuración y la Resolución de Bancos que entrará en vigencia en 2016. No bastará con tener un nivel adecuado de capital reglamentario. Además del capital reglamentario, un banco necesitará de instrumentos de deuda adicionales suficientes (un requerimiento mínimo de pasivos susceptibles de rescate) para atender la improbable situación de entrar en un eventual proceso de liquidación. En esta situación, los bonos preferentes serán convertidos en patrimonio neto. Por consiguiente, junto al capital, la “reserva” (“*buffer*”) se convertirá en otro criterio para medir la resiliencia de un banco frente a pérdidas imprevistas. En este contexto, las definiciones de capital y de “capacidad para absorber pérdidas” se están transformando en algo difusas.

Posibles problemas con la emisión de instrumentos de capital

El regulador admite el capital de menor calidad como un complemento del CET1, pero sólo hasta un cierto punto. Cuando se capta capital adicional mediante la emisión de instrumentos de capital por un monto superior al de las utilidades retenidas, es importante tener conciencia de los problemas y las limitaciones potenciales.

Las exigencias normativas cambian con frecuencia y, desde el estallido de la crisis financiera, los requisitos para que los instrumentos de capital califiquen a los efectos regulatorios se han vuelto cada vez más estrictos. La experiencia demuestra que lo que hoy es considerado como capital, mañana puede no serlo. Hay un grado considerable de incertidumbre regulatoria en este terreno. Si en el futuro, un instrumento pierde su estatus de capital, el rendimiento pagado sobre un título (percibido como perpetuo) habrá sido exageradamente elevado.

Un segundo problema potencial se relaciona con la volatilidad y la incertidumbre de los mercados financieros. Por ejemplo, si un banco quiebra y el valor de sus instrumentos de capital se reduce, podría generarse disconformidad y preocupación entre los asociados y los clientes de Rabobank, titulares de dichos instrumentos. El banco solo podría re-comprarlos, con el consentimiento del supervisor, siempre que su CET1 (principalmente utilidades retenidas) permanezca en un nivel satisfactorio luego de la re-compra.

Un tercer problema potencial se relaciona con los costos asociados al uso de estos instrumentos de capital. Los inversores solo querrán asumir los riesgos intrínsecos en estos instrumentos si reciben una compensación adecuada. Estos costos afectarán la rentabilidad del banco y, por lo tanto, su capacidad para generar reservas si el retorno de estos instrumentos de capital adicionales no fuera suficiente para cubrir sus costos. Por tanto, cuanto más dependa un banco de la emisión de instrumentos de capital, más negativamente afectada se verá su capacidad para mejorar su base de capital.

En resumen, la emisión de instrumentos adicionales de capital puede ser una buena manera de fortalecer a una institución, incrementar su volumen de negocios y aumentar el valor para sus asociados y clientes. No obstante, los efectos de expandir su utilización deberían ser evaluados cuidadosamente. Es importante seguir de cerca el peso relativo de todas las categorías de capital, así como evaluar cuidadosamente los costos y los beneficios del capital adicional.

Conclusión

Cualquiera sea el tipo o la forma de capital, su proveedor, o la etapa de desarrollo en que se encuentre el banco cooperativo que lo recibe, el requisito básico es que todas las modalidades de capital sean utilizadas de manera productiva y rentable. En otras palabras, los retornos de cualquier tipo de capital siempre deben superar a sus costos. El rendimiento insuficiente, tarde o temprano, menoscaba la base de capital del banco cooperativo y amenaza su viabilidad. Debido a las limitaciones para captar capital adicional significativo de los asociados y a la imposibilidad de obtenerlo en los mercados de valores, los bancos cooperativos dependen absolutamente de las utilidades retenidas para mejorar su posición de capital. En suma, los bancos cooperativos deben ser rentables, eficientes e innovadores para resistir la competencia feroz a la que se enfrentan, cumplir con requisitos de capital cada vez más estrictos, y garantizar su continuidad y crecimiento futuros. Solo cuando se hayan cumplido estas condiciones previas se justifica la emisión de instrumentos adicionales de capital que impulsen el crecimiento.

“El requisito básico es que todas las modalidades de capital sean utilizadas de manera productiva y rentable. En otras palabras, los retornos de cualquier tipo de capital siempre deben superar a sus costos. El rendimiento insuficiente, tarde o temprano, menoscaba la base de capital del banco cooperativo y amenaza su viabilidad.”

“En suma, los bancos cooperativos deben ser rentables, eficientes e innovadores para resistir la competencia feroz a la que se enfrentan, cumplir con requisitos de capital cada vez más estrictos, y garantizar su continuidad y crecimiento futuros. Solo cuando se hayan cumplido estas condiciones previas se justifica la emisión de instrumentos adicionales de capital que impulsen el crecimiento.”

4

El capital cooperativo:
un mal necesario

El caso de las cooperativas
de ahorro y crédito de los
Estados Unidos

BILL HAMPEL

4. El capital cooperativo: un mal necesario

El caso de las cooperativas de ahorro y crédito de los Estados Unidos

BILL HAMPEL

El capital es un asunto problemático para las cooperativas. Es necesario para el ejercicio de sus actividades pero, inevitablemente, provoca asociaciones de conceptos relacionados con lo que distingue esencialmente a las cooperativas de las empresas de propiedad de sus inversores. La aportación de capital (compra de acciones) realizada por “capitalistas” es la característica definitoria de las empresas de propiedad de sus inversores. Algunos han llegado a sugerir que el cooperativismo puede ser el antídoto contra el sistema capitalista que ha fracasado, tan dramática y estrepitosamente, durante la crisis financiera y la Gran Recesión de la última década¹.

Evidentemente, el capitalismo y el cooperativismo, tal como se entiende comúnmente a estos dos conceptos, no son alternativas taxonómicas ni conceptos mutuamente excluyentes. Normalmente, el término capitalismo hace referencia al modo en que está organizado el sistema económico de una sociedad, caracterizado por la propiedad privada de los medios de producción. Las alternativas al capitalismo son el socialismo, el comunismo y el estatismo, entre otras. En cambio, el término cooperativismo hace referencia a cómo están estructuradas ciertas empresas dentro de un determinado sistema económico. Las cooperativas pueden existir, y de hecho existen, en las sociedades capitalistas. Sin embargo, el hecho de que los dueños de las empresas de propiedad de sus inversores sean denominados, a veces, como “capitalistas”, contribuye a generar confusión. En el caso particular de las cooperativas de trabajadores, se manifiesta una verdadera distinción en una empresa cooperativa y una empresa de propiedad de sus inversores en cuanto a la propiedad de los medios de producción.

Todo lo anterior sugiere que el tema del capital es un asunto incómodo para las cooperativas. Una empresa de propiedad de sus inversores opera exclusivamente para el beneficio de los proveedores de su capital: los capitalistas. En cambio, una cooperativa funciona para beneficiar a una parte o a todos los actores interesados en la empresa: consumidores, productores y/o trabajadores. El capital puede ser necesario para el ejercicio de las actividades de la cooperativa, pero el interés de los propietarios de ese capital no está por encima de otros intereses en la empresa, sino todo lo contrario. Es más probable que el excedente de una cooperativa sea distribuido entre los asociados en función de las transacciones que realizaron con la cooperativa que en función del monto de capital aportado por cada uno de ellos.

La naturaleza compleja del capital es evidente en el caso de las cooperativas de ahorro y crédito de los Estados Unidos. El mantenimiento de un capital suficiente es un asunto vital para las cooperativas de ahorro y crédito, pero conseguirlo complica el cumplimiento de tres de los siete Principios Cooperativos: “Control Democrático por parte de los Miembros”, “Participación Económica de los Miembros” y “Autonomía e Independencia”. Volveremos sobre este punto más adelante.

“El capital es un asunto incómodo para las cooperativas. El capital puede ser necesario para el ejercicio de las actividades de la cooperativa, pero el interés de los propietarios de ese capital no está por encima de otros intereses en la empresa, sino todo lo contrario”

¹ Ver por ejemplo: Zamagni, Stefano. “Comparing Capitalistic and Co-operative Firms on the Ground of Humanistic Management.” SSRN Working Paper Series (2008). Simon Birch, *Can Co-operatives provide an alternative to capitalism?* The Guardian, (17 de setiembre de 2013). Harrison, Rob. *People Over Capital: The Co-operative Alternative to Capitalism*. (New Internationalist Publications, Ltd., 2013).

En primer lugar, hagamos una precisión terminológica. Tal como es utilizado en las cooperativas, el término “capital” puede referir a algo que opera en una o más de tres formas posibles:

1. Como una fuente de recursos para financiar las operaciones a modo de un anticipo sobre ingresos futuros (costos de producción a corto plazo, acumulación de inventarios, o adquisición de activos fijos a largo plazo);
2. como una expresión de la propiedad de la cooperativa; y
3. como capital de riesgo para proteger a los acreedores y asegurar la viabilidad permanente de la cooperativa.

Para la primera de estas necesidades (el financiamiento en general) la fuente de capital pueden ser los aportes de capital de los asociados, los excedentes retenidos o el capital adeudado a los asociados y a los no-socios. Para la segunda de estas funciones (la propiedad) el capital sólo puede provenir de las partes sociales de los asociados. Para la tercera (capital de riesgo) las fuentes pueden ser las partes sociales, los excedentes retenidos y, bajo ciertas circunstancias, el capital adeudado.

En las cooperativas de intermediación financiera, como las cooperativas de ahorro y crédito -cuya función principal es aceptar partes sociales o depósitos de algunos de sus asociados para prestar esos fondos a otros asociados- el término “capital” está reservado exclusivamente para el tercero de los conceptos: el capital de riesgo. En las cooperativas de ahorro y crédito de los Estados Unidos, el “capital” está compuesto casi exclusivamente por excedentes o beneficios retenidos².

El asunto genera aún más confusión por el hecho de que, en las cooperativas de ahorro y crédito de los Estados Unidos, las partes sociales de los asociados, a pesar de su denominación, no son consideradas como un componente del capital, debido a que no están en riesgo. Las partes sociales que los asociados colocan en las cooperativas de ahorro y crédito tienen dos funciones bien diferentes. Primeramente, representan cabalmente la participación del asociado en la propiedad de la cooperativa de ahorro y crédito. No existe otra forma de participación en la propiedad de una cooperativa de ahorro y crédito. En el caso de la liquidación de una cooperativa de ahorro y crédito, todo el excedente es distribuido entre los asociados en proporción con las partes sociales de las que cada uno es titular. En este sentido, las partes sociales son en realidad patrimonio neto. Sin embargo, no están expuestas a un riesgo importante. Funcionan como depósitos, o pasivos, y son la principal fuente de financiamiento de los préstamos que la cooperativa otorga a los asociados y de otras inversiones financieras. Normalmente, el 85% del patrimonio neto de una cooperativa de ahorro y crédito es financiado por las partes sociales. La naturaleza de pasivo de las partes sociales queda evidenciada por el hecho de que están cubiertas por un sistema de seguro de depósitos respaldado por el gobierno, del mismo modo que lo están los depósitos en bancos comerciales de propiedad de sus inversores por hasta un máximo de \$ 250.000 por titular de cuenta.

Esta es la razón por la que, en las cooperativas de ahorro y crédito de los Estados Unidos, la función principal del “capital”, en sentido estricto, no es la financiar las operaciones, sino la de actuar como un *buffer* o una reserva que proteja a los acreedores y a los titulares de partes sociales/depositantes (y al fondo de seguro de depósitos) de las pérdidas que puedan afectar a los activos de la cooperativa (pérdidas por préstamos no cobrados, inversiones, otros activos o derivadas de las propias operaciones de la cooperativa).

“En las cooperativas de ahorro y crédito de los Estados Unidos, el “capital” está compuesto casi exclusivamente por excedentes o beneficios retenidos.”

“El carácter divisible de las partes sociales ha inducido a que algunas cooperativas de ahorro y crédito intenten desmutualizarse, convirtiéndose en bancos de propiedad de sus inversores.”

² Para un conjunto de cooperativas de ahorro y crédito denominadas como de “bajos ingresos”, ciertas formas de capital adeudado a no-socios pueden ser consideradas como parte del capital.



Sociedad Cooperativa Pesquera St. Pierre, Mauricio.
Fotografía: Nasseem Ackbarally/IPS.

En teoría, el carácter repartible de las utilidades retenidas de las cooperativas de ahorro y crédito podría inducir a que los asociados provoquen la liquidación de una cooperativa que haya acumulado un monto sustancial de utilidades no distribuidas. En la práctica, esto ha ocurrido en muy raras ocasiones. Sin embargo, el carácter divisible de las partes sociales ha inducido a que algunas cooperativas de ahorro y crédito intenten desmutualizarse, convirtiéndose en bancos de propiedad de sus inversores. En estos casos, solo aquellos asociados que compran acciones en el nuevo banco tendrán acceso a los excedentes retenidos de la antigua cooperativa de ahorro y crédito. Esto puede llevar a una concentración de los excedentes retenidos en una cantidad pequeña de compradores de acciones: aquellos que estén informados sobre la operación. Prácticamente, no se produjo ningún intento de desmutualización de este tipo antes de 1998, cuando se introdujo un cambio en la legislación que redujo los votos requeridos para aprobar un cambio en la naturaleza jurídica. En los diecisiete años siguientes, se han completado 35 desmutualizaciones, 31 de los cuales se produjeron en la primera década siguiente

al cambio en la legislación. La caída en la cantidad de desmutualizaciones a solo cuatro desde 2007, se debe a un conjunto de campañas exitosas desarrolladas por asociados de cooperativas de ahorro y crédito que convocaron a votar en contra de las conversiones, y a la actitud de una autoridad de regulación bancaria menos receptiva a este tipo de conversiones.

El monto de capital requerido por una cooperativa de ahorro y crédito para cubrir los riesgos depende, naturalmente, del monto de los riesgos a los que está expuesta, el que es determinado por el tamaño del balance de la cooperativa y por el modo en que es gestionado ese balance. El segundo de estos factores escapa al alcance de este capítulo.

El tamaño del balance de una cooperativa de ahorro y crédito es determinado por la cantidad de partes sociales o depósitos de los asociados en la cooperativa. Dado que dichas partes sociales y depósitos están esencialmente libres de riesgos para los asociados, por hallarse cubiertos por un sistema federal de seguro de depósitos, existen pocos límites teóricos al tamaño del balance de una cooperativa de ahorro y crédito y, por lo tanto, al monto de los riesgos a los que puede estar expuesta. En otras palabras, las cooperativas de ahorro y crédito podrían tener enormes coeficientes de apalancamiento, es decir la relación entre pasivos (depósitos) y capital (patrimonio neto en riesgo). De hecho, una de las muchas causas de la crisis financiera de la última década fue el la muy elevada exposición al apalancamiento de las grandes instituciones financieras de propiedad de sus inversores.

Existen dos factores que limitan el apalancamiento de las cooperativas de ahorro y crédito de los Estados Unidos. El primero es la tendencia natural del modelo organizacional cooperativo a aplicar un estilo de gestión menos propenso al riesgo que el que se encuentra generalmente en las empresas de propiedad de sus inversores³. Al no tener una participación personal significativa en la propiedad de los resultados a corto plazo de la empresa, los administradores (miembros de la junta directiva y personal superior) de las cooperativas de ahorro y crédito tienen escasos incentivos para asumir riesgos excesivos. Si una cooperativa de ahorro y crédito tiene éxito en un negocio de alto riesgo y alta rentabilidad, existen escasas posibilidades de que los gerentes y los directivos se vean beneficiados, a diferencia de lo que ocurriría en un banco de propiedad de sus inversores cuyos administradores probablemente sean accionistas y puedan tener opciones de compra de acciones. Si un negocio de este tipo fracasara, es muy probable que los gerentes de la cooperativa de ahorro y crédito terminen convirtiéndose en desempleados. Esta asimetría entre riesgos y recompensas motiva una actitud menos propensa al riesgo, que en definitiva resultó de gran utilidad para las cooperativas de ahorro y crédito y otros tipos de cooperativas durante la reciente crisis financiera⁴. Esta tendencia a evitar los riesgos, observable en los administradores de las cooperativas de ahorro y crédito, se expresa tanto en el grado de riesgo de los activos adquiridos como en el monto del capital de la cooperativa en relación con sus activos.

El segundo, y muy poderoso, factor que limita el apalancamiento de las cooperativas de ahorro y crédito es la influencia de la entidad de regulación prudencial, la *National Credit Union Administration* (NCUA), encargada de gestionar el sistema federal de seguro de

“La necesidad o el deseo de operar con altos coeficientes de apalancamiento pueden imponer restricciones al crecimiento de una cooperativa de ahorro y crédito. También hace que sea muy difícil la conformación de una nueva cooperativa de ahorro y crédito. En los veinticinco años siguientes a 1998, solo se conformaron 209 nuevas cooperativas de ahorro y crédito. En el mismo periodo, se han emitido 2.836 nuevas licencias bancarias. Las autorizaciones para el funcionamiento de nuevas cooperativas de ahorro y crédito no son imposibles, pero sí bastante complicadas.”

3 Edward J. Kane y Robert J. Hendershott, *The Federal Deposit Insurance Fund that Didn't Put a Bite on U.S. Taxpayers*, *Journal of Banking and Finance*, 20 (Setiembre de 1996), pp. 1305-1327. Kane y Hendershott describen cómo la estructura cooperativa de las cooperativas de ahorro y crédito lleva a que los tomadores de decisiones tengan incentivos totalmente diferentes a los de los de instituciones financieras con fines de lucro, lo que hace menos factible que los gerentes de las cooperativas de ahorro y crédito se beneficien de estrategias de alto riesgo.

4 Ver por ejemplo: Birchall, Johnston. *Resilience in a downturn: The power of financial co-operatives*. Organización Internacional del Trabajo, (2013). Chiaramonte, L., Poli, F. y Oriani, M. E. *Are Co-operative Banks a Lever for Promoting Bank Stability? Evidence from the Recent Financial Crisis in OECD Countries*. *European Financial Management*, 21: 491-523. (2015).

“This is the crux of the problem with capital for credit unions. In order to maintain relatively high, required capital ratios, credit unions must either boost earnings or retard growth. The first of these options entails credit unions acting, in some ways, more like investor-owned institutions than as co-operatives. The second requires credit unions to discourage members from making full use of the services of the co-operative. Neither of these is an attractive choice, and each runs afoul of the Co-operative Principles.”

depósitos: el *National Credit Union Share Insurance Fund* (NCUSIF)⁵. Cuanto mayor sea el patrimonio neto en riesgo comparado con los activos totales (más bajo el apalancamiento), más baja será la probabilidad de que se solicite al NCUSIF que compense a los asociados de una cooperativa de ahorro y crédito ante una eventual quiebra. En 1998, el Congreso de los Estados Unidos estableció los niveles mínimos de capital necesario para que una cooperativa de ahorro y crédito sea calificada como “bien” o “adecuadamente” capitalizada (7% y 6% de los activos totales, respectivamente), en el marco de un estatuto de Medidas Correctivas aprobado por la NCUA. Esta normativa solicita a la NCUA que adopte medidas de supervisión cada vez más contundentes con las cooperativas de ahorro y crédito cuanto más caigan sus coeficientes de capital por debajo de estos mínimos reglamentarios. Para evitar estas medidas, normalmente las cooperativas de ahorro y crédito intentan mantener un capital suficiente para superar ese umbral del 7%, que les permita evitar las consecuencias de tener una calificación inferior a la de entidad “bien capitalizada”. Por otro lado, muchas cooperativas de ahorro y crédito informan de la existencia de presiones considerables de parte de los evaluadores de la NCUA para que mantengan coeficientes de capital que se ubiquen bastante por encima del 7%.

Como resultado, tanto de las presiones regulatorias como de su propia aversión intrínseca al riesgo, la mayoría de las cooperativas de ahorro y crédito de los Estados Unidos opera con coeficientes de capital superiores al 10% de sus activos, aunque algunas cooperativas seguras, pujantes y muy bien gestionadas, operan muy exitosamente con coeficientes de capital entre el 7% y el 10%. Y dado que prácticamente todo el capital de las cooperativas de ahorro y crédito es mantenido en la forma de utilidades retenidas, que califican como Capital Ordinario de Nivel 1 de acuerdo a las normas de Basilea, las cooperativas de ahorro y crédito, consideradas como un conjunto, se encuentran muy bien capitalizadas⁶.

La necesidad o el deseo de operar con altos coeficientes de apalancamiento pueden imponer restricciones al crecimiento de una cooperativa de ahorro y crédito. También hace que sea muy difícil la conformación de una nueva cooperativa de ahorro y crédito⁷. Salvo que un benefactor done capital a una cooperativa de ahorro y crédito, esta comienza sus actividades sin beneficios retenidos. La norma de Medidas Correctivas otorga algunos años a una nueva cooperativa para que acumule capital, pero captar capital en esas condiciones es extremadamente difícil. Como resultado, las autorizaciones para el establecimiento de nuevas cooperativas de ahorro y crédito son muy raras. En los veinticinco años siguientes a 1998, solo se conformaron 209 nuevas cooperativas de ahorro y crédito, un promedio de solo 8 por año. En el mismo periodo, se han emitido 2.836 nuevas licencias bancarias, un promedio de 9 por mes. Las autorizaciones para el funcionamiento de nuevas cooperativas de ahorro y crédito no son imposibles, pero sí bastante complicadas.

El cálculo de los coeficientes de capital y crecimiento, deseados o requeridos, es bastante simple e inmodificable. Las cooperativas de ahorro y crédito de los Estados Unidos no tienen acceso a fuentes externas o suplementarias de capital⁸. Por lo tanto, para la mayoría de ellas, la única fuente de capital es la retención de excedentes, y la tasa en

5 El *National Credit Union Share Insurance Fund* (NCUSIF), administrado por la *National Credit Union Administration* (NCUA), asegura las partes sociales y los depósitos en todas las cooperativas de ahorro y crédito de los Estados Unidos con autorización federal para operar por hasta \$ 250.000 por cuenta. De las más de 6.000 cooperativas de ahorro y crédito con autorización estatal y federal para operar existentes en el país, solo 240 no están cubiertas por el seguro del NCUSIF.

6 Los coeficientes de capital analizados en el documento son comúnmente denominados en la banca como coeficientes de apalancamiento, es decir el coeficiente entre el capital total y los activos totales, sin considerar los activos de riesgo.

7 Por supuesto, esto difiere del uso general de la expresión “coeficiente de apalancamiento” que es generalmente definido como el cociente entre el endeudamiento y el patrimonio neto.

8 Aunque las cooperativas de ahorro y crédito denominadas como de bajos ingresos pueden acceder a ciertas formas de capital suplementario, en la práctica esto es limitado. Menos del 1% del capital total de estas cooperativas está en la forma de capital suplementario, lo que representa menos del 0,1% de sus activos.

la que pueden crecer los activos, sin que implique una reducción en el coeficiente de capital, depende de qué tan rápido crezca el capital a partir de la retención de excedentes. Esta relación es captada en la siguiente ecuación, según la cual la tasa máxima de crecimiento de activos que puede sostener una cooperativa de ahorro y crédito, sin una reducción de su coeficiente de capital, está dada por su retorno sobre el patrimonio neto.

$$\text{Retorno sobre Patrimonio Neto} = \text{Tasa Máximo de Crecimiento} = \text{Ingresos Netos} / \text{Capital}$$

En los últimos años, el coeficiente promedio de ingresos netos sobre activos totales de las cooperativas de ahorro y crédito se ha ubicado en torno a los 80 puntos básicos. Un coeficiente de capital deseado/requerido de 10% implica un retorno sobre el patrimonio neto de 8% (0.8% / 10%). Esto significa que, en ese caso, el crecimiento de los activos totales de la cooperativa de ahorro y crédito estaría limitado al 8% por año.

La tasa promedio de crecimiento de las cooperativas de ahorro y crédito en las últimas tres décadas ha sido precisamente esa: 8.2%. En la primera década de este siglo -antes de que las bajísimas tasas de interés provocaran que los depósitos en las entidades de intermediación financiera se convirtieran en poco atractivos para los consumidores, desacelerando los depósitos en las cooperativas de ahorro y crédito y, por tanto, el crecimiento de sus activos- el crecimiento anual de activos de las cooperativas de ahorro y crédito superaba el 8% en cuatro de cada diez casos. En otras palabras, los requerimientos de capital en las cooperativas de ahorro y crédito con frecuencia operan como un moderador del crecimiento. De hecho, con frecuencia, las cooperativas de ahorro y crédito mencionan a la moderación del crecimiento como una táctica para proteger sus coeficientes de capital, en momentos de reducción de los ingresos o de oportunidades de crecimiento rápido.

Este es el quid de la cuestión en lo relativo al capital de las cooperativas de ahorro y crédito. Para mantener los coeficientes requeridos de capital en niveles relativamente altos, las cooperativas de ahorro y crédito deben aumentar sus excedentes o retardar su crecimiento. La primera de las alternativas implica, de alguna manera, que las cooperativas de ahorro y crédito terminen actuando más como empresas de propiedad de sus inversores que como cooperativas. La segunda requiere que las cooperativas de ahorro y crédito desalienten a sus asociados a utilizar plenamente sus servicios. Ninguna de estas opciones resulta atractiva y ambas entran en conflicto con los Principios Cooperativos.

Para que una cooperativa de ahorro y crédito incremente sus excedentes, debe reducir sus costos o incrementar sus ingresos. La reducción de costos puede lograrse ya sea bajando los gastos operativos o reduciendo el monto de los intereses pagados a los asociados por sus depósitos. Dado que las cooperativas de ahorro y crédito ya operan en mercados altamente competitivos, tienden a ser bastante eficientes. La relación entre gastos y activos es similar a la observable en los bancos comerciales de tamaño similar. Por lo tanto, el recorte de gastos, normalmente, implica la reducción de algunos servicios a los asociados o la presión al personal para que sea aún más eficiente. Incrementar los excedentes casi siempre se traduce en precios menos atractivos para los asociados. O los asociados pagan tasas de interés más altas por los préstamos o pagan más y/o más altas comisiones por otros servicios. Recientemente, debido a la presión a la baja sobre los ingresos por intereses, ocasionada por las bajísimas tasas de interés del mercado, las cooperativas de ahorro y crédito tan tenido que recurrir a la fijación de comisiones más altas y más frecuentes para los servicios a sus asociados.

Todas estas técnicas para aumentar los excedentes o beneficios hacen más difícil que las cooperativas de ahorro y crédito puedan respetar el Principio de "Participación económica de los miembros". Naturalmente, los ingresos por intereses también podrían ser

“Para preservar la naturaleza cooperativa de la organización, los títulos deberían especificar que los inversores no tienen derechos de gobernanza en la cooperativa de ahorro y crédito.”

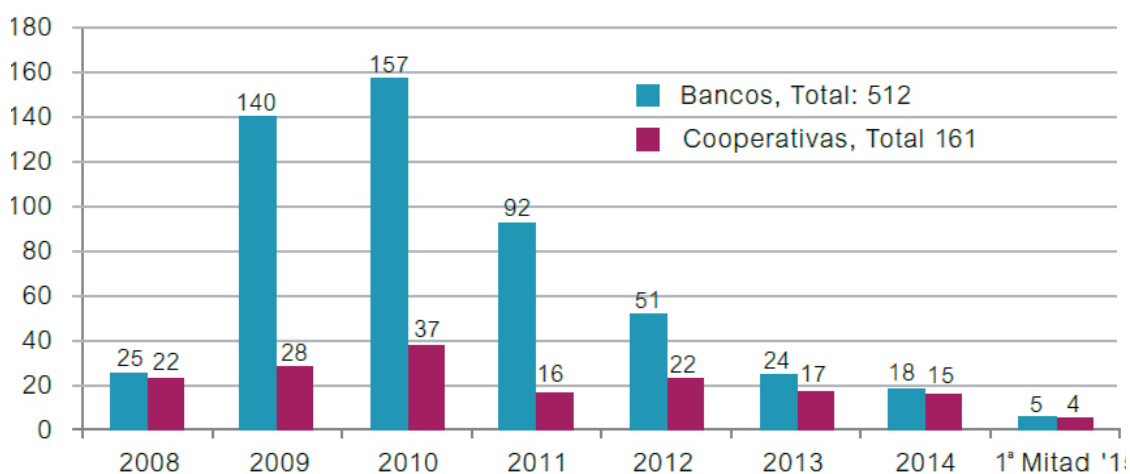
incrementados mediante la incursión en préstamos o inversiones de mayor riesgo, pero estas opciones no son bien vistas por las autoridades reguladoras y contradicen la natural aversión al riesgo, presente en las cooperativas de ahorro y crédito.

En lugar de incrementar los excedentes para capitalizar ese crecimiento, la cooperativa podría decidir limitar su crecimiento para evitar la caída de su coeficiente de capital. Esto podría interferir con la aplicación del Principio de “Membresía abierta y voluntaria”. La limitación del crecimiento provocará que la cooperativa de ahorro y crédito sea menos atractiva de lo que podría ser para sus asociados, actuales y potenciales, al limitar deliberadamente el acceso a los servicios de la cooperativa. En términos sencillos, esto va en contra del objetivo de promover y expandir el modelo empresarial cooperativo.

Las cooperativas de ahorro y crédito podrían romper ese vínculo limitante entre crecimiento y excedentes, mediante la emisión de formas alternativas de capital que hagan posible que los asociados y otros inversores puedan colocar fondos de riesgo en la cooperativa, como un modo de aumentar sus excedentes retenidos. Sin embargo, las cooperativas de ahorro y crédito de los Estados Unidos son casi únicas en el mundo financiero cooperativo en términos de no tener esa facultad. Considerando la utilización exitosa del capital suplementario en instituciones financieras cooperativas de otros países, indudablemente este sería un agregado muy valioso a la caja de herramientas para la gestión adecuada de su capital, con la que cuentan las cooperativas de ahorro y crédito de Estados Unidos. Esto es especialmente así en el caso de cooperativas de ahorro y crédito exitosas y saneadas que, por lo tanto, disponen de interesantes oportunidades de crecimiento, y en las que una inyección de capital de este tipo eliminaría la necesidad de depender exclusivamente del lento proceso de retención de excedentes. No obstante, el uso de capital suplementario no está exento de inconvenientes.

El acceso a capital suplementario podría producirse de diferentes maneras, tanto a partir de los asociados como de inversores externos. Se podría plantear a los asociados la necesidad de que realicen nuevas suscripciones de capital (a diferencia de las partes sociales integradas que funcionan como depósitos) como condición de membresía.

“El hecho de que las cooperativas de ahorro y crédito de los Estados Unidos hayan soportado la crisis financiera y la Gran Recesión con muchos menos perjuicios que los bancos comerciales proporciona una evidencia empírica reciente sobre la capacidad de reducción del riesgo de las estructuras cooperativas.”



Fuentes: National Credit Union Administration, Federal Deposit Insurance Corp.

Gráfico 1: Cantidad de quiebras de bancos y de cooperativas de ahorro y crédito desde el comienzo de la Gran Recesión

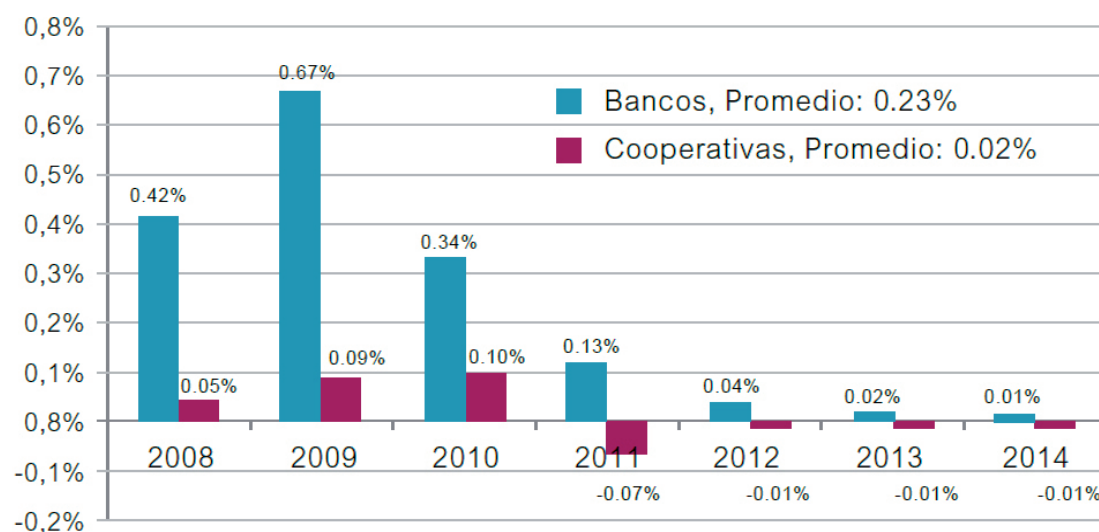


Gráfico 2 Pérdidas en el fondo de seguros en porcentaje de depósitos asegurados

Sin embargo, el monto total de capital a obtener por este medio sería, seguramente, muy modesto y no permitiría un crecimiento rápido del capital, a menos que todos los asociados tengan la obligación de incrementar sus suscripciones simultáneamente. Las inyecciones más importantes o rápidas de capital suplementario requieren de la emisión de sumas considerables de partes sociales a valor nominal o de instrumentos de deuda subordinada destinados a no-socios, sujetos a requerimientos apropiados en términos de transparencia e idoneidad⁹. Este tipo de capital suplementario probablemente estará concentrado en manos de una cantidad relativamente pequeña de inversores. Esto trae a colación una de las preocupaciones relacionadas con el capital suplementario en las cooperativas de ahorro y crédito. Es probable que estos inversores de fondos de riesgo, sean asociados o no, adquieran un interés marcado en el funcionamiento de la cooperativa de ahorro y crédito. Para preservar la naturaleza cooperativa de la organización, los títulos deberían especificar que los inversores no tienen derechos de gobernanza en la cooperativa de ahorro y crédito. Por ejemplo, los derechos de gobernanza contingentes que confieren algunos instrumentos de deuda subordinada emitidos por las empresas de propiedad de sus inversores, no podrían contemplarse en los títulos emitidos por las cooperativas de ahorro y crédito¹⁰. Sin embargo, con la finalidad de acceder a fuentes permanentes de capital suplementario, los administradores de las cooperativas de ahorro y crédito podrían verse tentados a prestar una atención especial a los intereses de una pequeña cantidad de inversores, influyentes y elocuentes. Esto podría interferir con el Principio de “Control democrático por parte de los miembros”. Este conflicto potencial podría ser minimizado mediante una declaración explícita de la ausencia de cualquier derecho de gobernanza para los inversores y con una estricta disciplina en el comportamiento de los administradores y los directivos de la cooperativa.

⁹ La transparencia implica que los posibles inversores dispongan de todo los datos que necesitan conocer para tomar una decisión informada. La idoneidad requiere ir aún más lejos; el emisor del título tiene la obligación de examinar a los potenciales inversores para asegurarse que realmente entienden los riesgos de la inversión y que están en condiciones de absorber posibles pérdidas.

¹⁰ Una contingencia típica asociada a un título de deuda subordinada es que sus tenedores asuman cargos en la junta directiva o que los títulos se conviertan en partes sociales, en el caso de que la situación de la empresa emisora se deteriore por debajo de un cierto nivel predeterminado.

La segunda preocupación respecto al capital suplementario tiene que ver con su costo. En esencia, la adquisición de capital suplementario consiste en arrendar capacidad de absorción de riesgo, en lugar de construirla a través de la retención de excedentes. Los inversores reclamarán un retorno ponderado, suficiente para compensar la asunción de dicho riesgo. La prima por riesgo, probablemente, sea elevada debido a la ausencia explícita de cualquier derecho de gobernanza. A juzgar por las tasas pagadas por los bancos comerciales de los Estados Unidos por la deuda subordinada, el costo de adquisición de capital suplementario para las cooperativas de ahorro y crédito no sería prohibitivo, aunque tampoco sería gratuito. Podría aliviar la presión para incrementar los excedentes como respuesta a un crecimiento fuerte pero, desde luego, no la eliminaría, dado que una cooperativa de ahorro y crédito que utilice capital suplementario probablemente quiera aumentar en algo sus excedentes para cubrir parte de los costos de la emisión de capital.

Naturalmente, existe otra forma de abordar los problemas ocasionados por las necesidades de capital de las cooperativas de ahorro y crédito. Recordando la ecuación de retorno sobre patrimonio neto -por la que la máxima tasa de crecimiento de activos posible es determinada tanto por la tasa de retención de excedentes como por el coeficiente de capital fijado como meta-, se deduce que cuanto más **bajo** sea el coeficiente de capital deseado o requerido, más **rápida** será la tasa de crecimiento que puede ser soportada por una cierta tasa de excedentes. En el caso antes descrito, una tasa de excedentes de 80 puntos básicos de los activos y un coeficiente de capital meta de 10%, permiten una tasa de crecimiento anual de los activos de solo un 8%. Bajando el coeficiente de capital buscado al 8% permitiría un 10% de tasa de crecimiento con el mismo nivel de retención de excedentes. Los beneficios a largo plazo de este cambio serían sustanciales. Después de 10 años, una cooperativa de ahorro y crédito que creciera a un 10% anual serán un 20% más grande que una que creciera al 8% y luego de 20 años sería un 44% más grande.

Si mantener “demasiado” capital es tan perjudicial, ¿cuál sería, entonces, el nivel apropiado de capital a mantener? Por supuesto, la respuesta a esta pregunta no es sencilla. En principio, será diferente para cada cooperativa de ahorro y crédito, en función de la cantidad de riesgo que la cooperativa asume en sus operaciones: los tipos de préstamos que otorga, cómo los invierte, etc. Sin embargo, existe evidencia que demuestra que los niveles de capital que las cooperativas de ahorro y crédito han llegado a considerar como necesarios podrían ser un poco elevados. Los requerimientos reglamentarios en materia de coeficiente de apalancamiento para que las cooperativas de ahorro y crédito sean consideradas como adecuadamente o bien capitalizadas, son dos puntos porcentuales más altos que los aplicables a los bancos comerciales. Si se consideran las grandes diferencias entre el modelo empresarial cooperativo y el de las empresas de propiedad de sus inversores en materia de incentivos para evitar los riesgos, podría ser razonable esperar que los requerimientos de capital para las cooperativas de ahorro y crédito fueran, incluso, inferiores a los aplicables a los bancos.

El hecho de que las cooperativas de ahorro y crédito de los Estados Unidos hayan soportado la crisis financiera y la Gran Recesión con muchos menos perjuicios que los bancos comerciales proporciona una evidencia empírica reciente sobre la capacidad de reducción del riesgo de las estructuras cooperativas. El Gráfico 1 muestra la cantidad de bancos y cooperativas de ahorro y crédito que dieron quiebra desde el comienzo de la Gran Recesión en 2008 (la cantidad inicial de bancos y cooperativas de ahorro y crédito era muy similar en 2008). Las quiebras de bancos superaron las 100 en 2009 y 2010, llegando a un máximo de 157 en 2010, y totalizando 512 entre 2008 y mediados de 2015. Las quiebras de cooperativas de ahorro y crédito alcanzaron un máximo de 37 en 2010 y

“Un desafío para las cooperativas de ahorro y crédito -y, por extensión, para todas las cooperativas- es optimizar los beneficios de contar con capital suficiente, sin incurrir en los costos asociados y en el incumplimiento de los Principios Cooperativos, que resultarían del mantenimiento de un nivel demasiado alto de capital.”

el total de 161 para todo el periodo considerado representa menos de una tercera parte del total en el caso de los bancos¹¹.

La diferencia en el monto relativo en dólares de las pérdidas generadas por las quiebras de los bancos y las cooperativas de ahorro y crédito, es aún más impactante. Durante los periodos de tranquilidad financiera, las pérdidas en los fondos de seguro de depósitos son muy escasas. En la década anterior a la Gran Recesión, las pérdidas -expresadas como un porcentaje de los depósitos asegurados, tanto en el fondo de seguros para los bancos (gestionado por la *Federal Deposit Insurance Corporation*) como en el fondo equivalente para las cooperativas de ahorro y crédito (gestionado por la *National Credit Union Administration*)- promediaron aproximadamente la mitad de un punto básico por año. Sin embargo, como lo muestra el Gráfico 2, en los siete años siguientes al comienzo de la Recesión, las pérdidas del fondo de seguros de los bancos promediaron los 23 puntos básicos al año, llegando a un máximo de 67 puntos básicos en 2009. Esto contrasta claramente con las pérdidas registradas en el fondo de seguros para las cooperativas de ahorro y crédito que, en promedio, representaron menos de una décima parte del promedio de los bancos, es decir 2 puntos básicos de los depósitos asegurados, con un valor máximo de 10 puntos básicos en 2010.

El propósito declarado de la sección de Medidas Correctivas de la Ley Federal de Cooperativas de Ahorro y Crédito, que establece los requerimientos de capital para estas organizaciones, es minimizar las pérdidas del fondo compartido de seguros¹². El sólido desempeño y la fortaleza demostrada por las cooperativas de ahorro y crédito durante la reciente crisis financiera, evidenciada por los bajos niveles de las pérdidas del fondo, son una demostración contundente de que las cooperativas de ahorro y crédito no se encontraban descapitalizadas al inicio de la recesión. Los resultados de una comparación entre las cooperativas de ahorro y crédito y los bancos, sugieren que las cooperativas bien podrían operar con coeficientes de capitalización más bajos que los de los bancos.

A pesar de las presiones que han ejercido en las últimas décadas los niveles excesivos de capital exigidos a las cooperativas de ahorro y crédito -tanto en la forma de una reducción de su potencial de crecimiento como en la de precios menos atractivos para los servicios a los asociados-, las cooperativas han logrado navegar bien en estas aguas. Como lo demuestran los datos del siguiente Recuadro Informativo, aunque las cooperativas de ahorro y crédito constituyen un sector todavía pequeño en comparación con el de la banca comercial, en los últimos 35 años las cooperativas han ido superando en varios aspectos a los bancos. Con una tasa de crecimiento anual de activos superior en más de dos puntos porcentuales a la de los bancos, la participación de las cooperativas de ahorro y crédito en los activos combinados de bancos y cooperativas se ha más que duplicado, pasando de un 3.6% a un 7.3%. Las cooperativas de ahorro y crédito han conseguido estos resultados mediante la generación de excedentes que igualan a las ganancias luego de impuestos de los bancos.

Las cooperativas han logrado esto haciendo hincapié en la eficiencia operativa, confiando en directivos generalmente no remunerados y beneficiándose de la exención del pago de impuestos federales sobre la renta. La ausencia de la obligación de pagar dividendos a los tenedores de partes sociales ha permitido que las cooperativas de ahorro y crédito retengan todos sus excedentes como capital, lo que ha contribuido a que mantengan coeficientes de capital equivalentes a los de los bancos. Diversas fuentes

11 La cantidad de cooperativas de ahorro y crédito y bancos a comienzos de la Recesión era muy similar. A diciembre de 2007, existían en los Estados Unidos un total de 8.534 instituciones bancarias aseguradas por la *FDIC* y un total de 8.396 cooperativas de ahorro y crédito.

12 USC §1790d§216(a)

informan, periódicamente, que las comisiones y las tasas de interés por los préstamos y los depósitos de las cooperativas de ahorro y crédito son comparativamente mejores que las de los bancos.

La necesidad de contar con un capital adecuado no ha relegado a las cooperativas de ahorro y crédito al estancamiento y la irrelevancia. En cambio, sí les ha impedido alcanzar su verdadero potencial. Sin la necesidad de mantener los niveles de capital actualmente percibidos como necesarios, las cooperativas de ahorro y crédito podrían ofrecer precios aún más ventajosos a sus asociados y crecer hasta convertirse en un proveedor de servicios financieros realmente significativo.

Un desafío para las cooperativas de ahorro y crédito -y, por extensión, para todas las cooperativas- es optimizar los beneficios de contar con capital suficiente, sin incurrir en los costos asociados y en el incumplimiento de los Principios Cooperativos, que resultarían del mantenimiento de un nivel demasiado alto de capital. Esto sugiere que las cooperativas de ahorro y crédito deben tener un cuidado muy especial de mantener sólo el monto de capital realmente necesario. Dado que existen dos fuerzas muy poderosas que podrían llevar a elevar las metas de capital por encima de lo que en realidad sería necesario -la aversión interna al riesgo y la presión de la regulación prudencial-, estas metas deberían ser revisadas con frecuencia.

En consecuencia, el capital para las cooperativas de ahorro y crédito de los Estados Unidos puede ser considerado como un mal necesario. Un mal, en el sentido de que su obtención y su mantenimiento requieren que las cooperativas actúen de manera que pueda parecer que están contraviniendo lo establecido por los Principios Cooperativos. Necesario, en el sentido de que es vital para asegurar la viabilidad de cooperativas de ahorro y crédito que actúan en un mundo signado por la incertidumbre y el riesgo.

RECUADRO INFORMATIVO: COMPARACIÓN ENTRE LAS COOPERATIVAS DE AHORRO Y CRÉDITO Y LOS BANCOS DE LOS ESTADOS UNIDOS

A diciembre de 2014	Bancos	Coops. ahorro y crédito
Cantidad de instituciones	6.509	6.513
Activos totales del sector	\$ 15,6 billones	\$1,1 billones
Activos de las instituciones más grandes	\$ 2,1 billones	\$ 60 billones
Promedio del tamaño de activos por institución	\$ 2,4 billones	\$ 176 millones
Mediana del tamaño de activos por institución	\$ 181 millones	\$ 25 millones
Coeficiente de apalancamiento promedio	11,0%	11,1%
Promedios entre 1980 y 2014		
Crecimiento anual de activos	8,7%	6,3%
Crecimiento anual de préstamos	8,4%	6,2%
Resultado neto sobre activos	92 puntos básicos	89 puntos básicos

5

Capital cooperativo:
una combinación indispensable
de ciencia (*administración*)
y conciencia (*Principios
Cooperativos*)

JEAN-LOUIS BANCEL

5. Capital cooperativo: una combinación indispensable de ciencia (*administración*) y conciencia (*Principios Cooperativos*)

JEAN-LOUIS BANCEL

Introducción

El análisis racional del concepto de estructura empresarial requiere del examen de las partes que la componen: capital, trabajo, actividades con los clientes y con otras partes interesadas. Clásicamente, este análisis busca comprender cómo estos componentes se oponen entre sí, conforman una jerarquía y se combinan en la acción.

Hoy, se utiliza cada vez más la “teoría de la agencia” para describir cómo funcionan las empresas. Dentro de esta teoría, la actividad empresarial es el resultado de la suma de oposiciones entre el “principal” (el patrocinador) y el “agente” (el funcionario o subordinado). Toda esta teoría se basa en el principio de oposición de intereses entre dos partes interesadas, es decir, la parte que busca maximizar sus beneficios y los empleados que buscan maximizar sus ingresos a expensas de los beneficios de los accionistas.

Si se aplica de manera uniforme, sin distinguir entre los diferentes tipos de empresa, este análisis no es capaz de tomar en cuenta las características específicas de las cooperativas. Si introducimos en el análisis la “doble dimensión” de las cooperativas -empresas con empleados que también son los proveedores del financiamiento en el caso de las cooperativas de trabajadores, o consumidores que también son financiadores en el caso de las cooperativas de consumidores- la situación cambia radicalmente. Los operadores cooperativos han aprendido a manejar la “esquizofrenia” de la estructura cooperativa y esas aparentes contradicciones entre los componentes de la empresa, poniéndolos al servicio del proyecto cooperativo. Esto nos lleva a recomendar que la Alianza, a través de su comité de investigación, incite a que todos los investigadores amplíen y diversifiquen sus modelos descriptivos de las empresas a la luz del modelo cooperativo.

Antes de seguir adelante, debemos recordar que, para nosotros, una organización cooperativa es “una sociedad formada por varias personas que se unen voluntariamente para satisfacer sus necesidades económicas o sociales a través de sus esfuerzos compartidos y la aplicación de los medios necesarios”¹.

1. Análisis crítico de algunas premisas del capitalismo financiero

Reflexionar sobre el lugar que ocupa el capital en la actividad cooperativa nos obliga a ser conscientes de la enorme huella que ha dejado la teoría del capitalismo que, supuestamente, se basa en la neutralidad de la ciencia de la administración. No debemos dejar de examinar sus premisas.

¹ Esta definición jurídica de cooperativa se mantiene como la transposición de los Principios Cooperativos internacionales en una nueva versión (del 31 de julio de 2014) del Artículo 1 de la Ley de Cooperativas francesa de 1947.

1.1 ¿ES CIERTO QUE LAS EMPRESAS NO PUEDEN EXISTIR SIN CAPITAL?

El predominio de la teoría de la agencia nos lleva a suponer que una empresa no podría existir sin una inversión inicial de capital. Sin embargo, un análisis histórico demuestra que la evidencia que sustenta esta premisa está lejos de ser incontrastable. A lo largo del siglo XIX y hasta el punto de inflexión que marca la Primera Guerra Mundial, las sociedades anónimas por acciones eran vistas con cierto recelo. Una “sociedad general”, garantizada por el compromiso ilimitado de sus miembros, era considerada como más confiable por los acreedores externos. Basta con observar el hecho de que los banqueros ahora tienden a exigir garantías sobre la riqueza personal de los directores de las sociedades de capital para asegurar sus préstamos.

En el siglo XIX, cuando la acumulación de riqueza era mucho menor que la actual, la fortaleza de una empresa residía especialmente en el compromiso de sus creadores a proveer su industria (trabajo o experticia). Esta es la razón por la que una sociedad limitada -como la combinación de industria, patrocinio y financiamiento del patrocinador- lleva a la creación de empresas en la forma de sociedades anónimas con personería jurídica.

Estas formas diferentes de entender la creación de una empresa también estuvieron presentes en el ámbito de las cooperativas financieras alemanas del siglo XIX: es lo que marca la diferencia entre los enfoques de Frédéric-Guillaume Raiffeisen y Hermann Schulze-Delitzsch.

El primero, creador de las cooperativas de crédito rurales que llevan su propio nombre, pensaba que la debilidad de los activos de los agricultores que conformaban la cooperativa podía ser compensada con el compromiso ilimitado de cada uno de los asociados de asumir, si fuera necesario, las obligaciones de la propia cooperativa. Por otro lado, los asociados aceptaban que la cooperativa mantendría todos sus excedentes, permitiendo de ese modo que fuera acumulando capital a lo largo del tiempo. Para evitar el riesgo de la quiebra ante un eventual reclamo de fondos, el sistema fue fortalecido gracias a mecanismos federativos establecidos entre las cooperativas. En el sector de los seguros, este mecanismo de garantía de los asociados se traduce en la solicitud del pago de una contribución suplementaria de los asociados en el caso de una pérdida al final del ejercicio económico.

El segundo de los mencionados fue el creador de los “vorschussvereine”. Estos bancos cooperativos fueron creados por pequeños comerciantes minoristas y artesanos que disponían de más recursos que los agricultores. Ellos realizaban un pago inicial por adelantado bajo la forma de un aporte a un fondo de constitución. Desde esta perspectiva, las diferencias en la terminología expresan las diferencias de la visión cooperativa respecto a la del sector capitalista. Dado que los aportes realizados por los asociados no podían tener carácter especulativo, los asociados no podían acceder al capital acumulado en el caso de retirarse de la cooperativa.

Es muy interesante recordar la fuerte confrontación que se registró, en su momento, entre estos dos eminentes pioneros del cooperativismo. Esta experiencia histórica demuestra que los diferentes tipos de cooperativas -las conformadas con un capital inicial y las conformadas sin él- han experimentado tanto éxitos como dificultades. Esto nos lleva a preguntarnos cuál es la energía creadora de una cooperativa. ¿Es el aporte inicial de fondos de sus creadores? ¿O es el deseo de trabajar juntos (incluso sin ningún aporte inicial de fondos), partiendo del compromiso de contribuir con energía y sentido de responsabilidad? La historia nos ayuda a comprender que el “capital”, en sentido amplio,

“Esto nos lleva a preguntarnos cuál es la energía creadora de una cooperativa. ¿Es el aporte inicial de fondos de sus creadores? ¿O es el deseo de trabajar juntos (incluso sin ningún aporte inicial de fondos), partiendo del compromiso de contribuir con energía y sentido de responsabilidad?”

de una empresa -cooperativa o de otro tipo- no puede limitarse al dinero aportado en la forma de suscripciones de capital.

1.2 LOS SESGOS Y LAS CARENCIAS DE LA CIENCIA CONTABLE

Con demasiada frecuencia en los últimos tiempos, el concepto de capital ha sido reducido a la definición contable de capital social. La aceptación de este tipo de reduccionismo limita el alcance de cualquier reflexión que pretenda ser realmente profunda. El capital es un concepto emergente la conjunción de varios ámbitos de análisis²: la economía, las finanzas, la contabilidad, la administración, la sociología y la filosofía. Es importante señalar la función que desempeñaron los inversores ricos y filantrópicos durante el siglo XIX, que coincide con la época gloriosa del surgimiento de las cooperativas. Basta con echar un vistazo a las galerías de retratos de los cooperativistas más destacados para darse cuenta del papel preponderante que jugaron algunas personas ricas y socialmente consolidadas, que no solo se preocupaban de su propio capital financiero sino también del progreso humano y de otras formas de conocimiento.

La diversidad en los ámbitos de análisis implicados demuestra la riqueza del concepto de “capital” y refuerza la importancia de que el movimiento cooperativo no permita que el concepto de capital se confine a una definición estrictamente enfocada en lo contable³, una visión que, además, está sesgada por ciertas premisas muy cuestionables. Como Galileo no aceptó la condena de la Inquisición por haber sostenido el principio del heliocentrismo diciendo “*eppur si muove*”, nosotros no podemos aceptar la sentencia de inquisidores contemporáneos que pretenden que las cooperativas se ciñan a una definición contable del capital, totalmente inadecuada para el capital cooperativo. Confiamos en que el movimiento cooperativo organizado estimule a sus administradores y sus investigadores para que trabajen en los conceptos de capital inmaterial, capital cultural y capital natural, áreas en las que la vitalidad y el potencial de las cooperativas pueden ser fácilmente demostrados. A través de una comunicación eficaz, las cooperativas deben encontrar la manera de resaltar su capacidad para potenciar otros tipos de capital y no sólo el correspondiente a la definición contable del concepto.

Dos sesgos analíticos concretos ilustran claramente las limitaciones de la ciencia contable a la hora de intentar comprender el capital cooperativo.

En primer lugar, la naturaleza patrimonial de las partes sociales de las cooperativas es ignorada por algunos contadores que clasifican como parte del pasivo sobre la base de que su carácter reembolsable cuando un asociado deja la cooperativa. Este análisis es tendencioso en varios sentidos. Ante todo, olvida el hecho de que el valor de las partes sociales puede ser reducido para absorber las pérdidas eventuales de la cooperativa. Esto es radicalmente diferente a lo que ocurre con los bonos o los títulos de deuda tradicionales que reciben una remuneración fija y que, en su enorme mayoría, no se ven afectados de ninguna manera por los resultados de la empresa. Por otro lado, es ilusorio suponer que el capital de una empresa capitalista permanece en un monto fijo. Los últimos tiempos nos han demostrado con qué frecuencia las empresas de propiedad de sus inversores, intensivas en capital, han utilizado el rescate de sus acciones y la distribución de reservas para dar un impulso al precio de sus acciones en los mercados de valores. De esto puede deducirse que la consideración jurídica del carácter reembolsable no

“Refuerza la importancia de que el movimiento cooperativo no permita que el concepto de capital se confine a una definición estrictamente enfocada en lo contable, una visión que, además, está sesgada por ciertas premisas muy cuestionables.”

² <https://fr.wikipedia.org/wiki/Capital>

³ A esta altura, es importante destacar la reciente contribución del estudio de Christopher Nobes: “*Accounting for capital: the evolution of an idea*”, en *Accounting and business research*, 45, p. 413–444 que demuestra, mediante un análisis comparativo internacional que el capital está muy lejos de ser un concepto contable universal.

⁴ Esto significa “y sin embargo, se mueve”.



Agricultores indonesios estudian los sistemas neocelandeses en la Massey University como parte del Programa de Pasantías de Fonterra (Indonesia). Foto: Massey University.

constituye una base suficiente para otorgar una determinada calificación de las partes sociales de las cooperativas, tal como lo sostienen algunos contadores.

Por otra parte, es igualmente importante destacar la tendenciosidad de la definición de patrimonio neto del Comité de Basilea (la autoridad responsable de la coordinación entre los reguladores bancarios nacionales). Luego de la crisis financiera mundial de 2008, el G20 encargó a este Comité el fortalecimiento de la solvencia financiera de los bancos, particularmente en lo referente a su capital básico (Capital de Nivel 1). Para conseguirlo, el Comité de Basilea publicó un documento, en diciembre de 2010⁵, con la intención de estandarizar la definición de capital bancario entre las diferentes autoridades nacionales. Es importante analizar la redacción del apartado 52 de este documento para ver un claro ejemplo de una norma que no contempla en su análisis la naturaleza singular de la banca cooperativa. Ante todo debemos atender a una nota al pie⁶ de la página 12 del docu-

⁵ Marco regulador global para reforzar los bancos y sistemas bancarios: http://www.bis.org/publ/bcbs189_es.pdf

⁶ Queremos destacar aquí que el argumento citado de la neutralidad es considerado por los reguladores como de mayor importancia que la obligación de pagar, respecto a las diferencias legales. En resumidas cuentas, se trata de la aplicación de la visión de que una "talla única sirve para todos".

mento⁷, que establece que los criterios utilizados por los bancos capitalistas son también aplicables a las estructuras cooperativas y mutuales.

Un análisis de los 14 criterios utilizados por los bancos para la definición de capital revela que dos de ellos pueden ocasionar dificultades importantes a los bancos cooperativos. En primer lugar, el criterio número 3⁸, que estipula que los títulos tienen carácter perpetuo y no son reembolsables, excepto en el caso de liquidación de la empresa. Esto nos lleva nuevamente al tema antes mencionado del reembolso de las partes sociales. En segundo lugar, y aún más importante, es lo establecido en el criterio número 5⁹, que revela claramente la falta total de comprensión sobre el modelo cooperativo, al afirmar que la remuneración del capital no puede ser limitada contractualmente. Esta premisa entra en directa contradicción con el carácter no especulativo del aporte de los asociados y con las disposiciones relacionadas con la limitación de la remuneración de las partes sociales cooperativas. Se apoya en la muy cuestionable premisa de que todas las inversiones de capital están destinadas exclusivamente al enriquecimiento personal del inversor. Este enfoque olvida completamente el hecho de que los asociados de las cooperativas tienen el doble rol de inversores y de clientes, por lo que, perfectamente, pueden optar por suscribir capital con la finalidad de que el retorno de su inversión sea la obtención de bienes o servicios a un precio justo y no la obtención de dividendos o ganancias de capital.

1.3 ¿CÓMO DEMOSTRAMOS QUE LOS ACCIONISTAS NO SON LOS DUEÑOS EXCLUSIVOS DE LA EMPRESA?¹⁰

La extensión de la teoría de la agencia ha llevado a la difusión del concepto del valor de la acción como el criterio clave de discernimiento en la gobernanza cooperativa.

Hoy en día, ya no nos sorprende escuchar que los accionistas, principalmente preocupados por el rendimiento de su inversión, pueden obligar a una empresa a tomar decisiones contrarias a los intereses de los empleados o de otras partes interesadas. Este es el resultado de la aplicación estricta del principio del valor del accionista.

Sobre esta base, la empresa sólo debería ser juzgada por los efectos financieros inmediatos o futuros generados en favor de los propietarios: los accionistas. Desde esta perspectiva, los propietarios no deberían preocuparse del impacto de estrategias que produzcan externalidades negativas (por ejemplo, la polución generada por la actividad de la empresa).

La comprensión de los efectos negativos producidos por esta visión cortoplacista y la conciencia creciente del daño causado por la crisis financiera de 2008 han llevado a que algunas personas estén reclamando una reestructura del capitalismo al rechazar la supremacía del concepto del valor de la acción. Por este motivo, el G20 en Washington -en un momento en que los líderes de las economías más importantes del mundo bus-

7 "Los criterios también se aplican a sociedades que no emiten acciones, como mutuas, cooperativas o cajas de ahorro, teniendo en cuenta su constitución y estructura jurídica. La aplicación de los criterios debe preservar la calidad de los instrumentos exigiendo que se consideren plenamente equiparables a acciones ordinarias en cuanto a la calidad de su capital para absorber pérdidas y no posean características que pudieran debilitar la condición del banco como empresa en funcionamiento durante periodos de tensión en los mercados".

8 "3. El principal tiene carácter perpetuo y no se devolverá, fuera del caso de liquidación (y salvo recompras discrecionales u otros medios de reducción efectiva del capital de una manera discrecional autorizada por la legislación pertinente)".

9 "5. Las distribuciones de resultados se cargan contra partidas distribuibles (beneficios no distribuidos incluidos). El nivel de las distribuciones no está en modo alguno vinculado o ligado al importe desembolsado en el momento de la emisión ni está sujeto a un límite estipulado (con la salvedad de que un banco no podrá declarar distribuciones cuyo importe supere el acumulado en partidas distribuibles)".

10 A este respecto, es interesante destacar que incluso el Director Ejecutivo y Economista Jefe del *Bank of England* piensa que este supuesto debe ser revisado. Conclusión de su discurso en la Universidad de Edimburgo del 22 de mayo de 2015: http://www.bis.org/review/r150811a.pdf?utm_source=BIS+-+All+categories+-+daily&utm_campaign=e99d1f60ea-RSS_EMAIL_CAMPAIGN_RSS_ALL_CATEGORIES&utm_medium=email&utm_term=0_9691579743-e99d1f60ea-93527521

can dar vuelta la página del capitalismo desenfrenado y temerario- abogó por una mejor regulación y por una mayor responsabilidad social corporativa.

Este redescubrimiento de las bondades de la moderación y el equilibrio también puede interpretarse como un buen augurio sobre el redescubrimiento de las virtudes del modelo cooperativo.

Antes que nada, la doble naturaleza de los asociados como proveedores financieros y como usuarios cooperativos nos conduce a encontrar un punto de equilibrio que previene de la (auto) explotación. Esta es la razón por la que conviene actuar con cautela cuando se considera el enfoque de disociar los elementos de la doble naturaleza del asociado en las cooperativas. No obstante, si es considerada útil y necesaria por la asamblea general de asociados, esta disociación sólo debería ser implementada en conjunto con mecanismos que aseguren que los intereses de los asociados de la cooperativa son respetados en relación con los de los inversores.

Asimismo, el sistema cooperativo de toma de decisiones democráticas -"un miembro, un voto"- nos permite prevenir los abusos a los que puede conducir a veces el modelo capitalista que aplica el sistema de "una acción, un voto".

Finalmente, el respeto del 7º Principio Cooperativo de "Preocupación por la Comunidad" es también una forma de prevenir el egoísmo interesado, permitiendo que la cooperativa se desarrolle armoniosamente.

2. La utilidad del capital aportado que permanece como una herramienta al servicio de la cooperativa

Aun cuando recordamos que el sector cooperativa fue capaz de conformar empresas exitosas y sostenibles sin ningún desembolso de capital inicial por parte de los asociados, no cuestionamos la valiosa función del capital para las cooperativas en la medida que sea analizado a la luz de los Principios Cooperativos, tal como son interpretados por la Alianza Cooperativa Internacional.

2.1 ¿POR QUIÉN Y PARA QUÉ ES USADO EL CAPITAL?

El capital permite que las empresas disfruten de la longevidad. Esto nos lleva a reflexionar más en profundidad sobre su utilidad para las cooperativas.

Es importante observar que el capital social no tiene la misma función en todos los países debido a la incidencia de las tradiciones jurídicas y sociológicas que adoptan enfoques diferentes respecto a las diversas partes interesadas en una empresa. Ya nos hemos referido a la desconfianza que durante mucho tiempo despertaron las sociedades por acciones y la preferencia por las sociedades de participación en las que las garantías y el compromiso de los asociados como sustento de sus activos eran mucho más claramente identificables.

Esta es la base del enfoque europeo continental: que el capital social de una empresa es el sustituto de la garantía persona de los asociados y la garantía final para acreedores terceros (ya sean empleados, proveedores o financiadores). Esta es la razón por la que, en la tradición europea continental, los organismos normativos han impuesto normas contables como el principio de prudencia y el de la contabilidad a costos históricos (para evitar el pasaje a los proveedores financieros de los efectos negativos de la volatilidad cambiaria y de los valores de mercado), así como la obligación de tomar en cuenta las

“La doble naturaleza de los asociados como proveedores financieros y como usuarios cooperativos nos conduce a encontrar un punto de equilibrio que previene de la (auto) explotación.”

depreciaciones de manera tal que el valor de las herramientas de trabajo pueda ser preservado mediante su reposición.

El enfoque anglo-americano es diferente. En este caso, la contabilidad debe reflejar el valor razonable de la inversión realizada por un accionista. Es importante otorgarle al accionista la capacidad de disponer de su inversión, pudiendo venderla en cualquier momento. Esto se traduce en una perspectiva que suele ser relativamente cortoplacista, abarcando sólo la duración del presente ejercicio económico y usando al valor de mercado como la única base para la valoración, dado que se supone que el mercado ya ha incorporado toda la información que pueda resultar de utilidad para un inversor sensato. En realidad, fue la desregulación de este sistema la que condujo a la crisis financiera de 2008. Por ello, los líderes del G20 pidieron al Consejo Internacional de Normas de Contabilidad (IASB, por su sigla en inglés) que desarrolle un marco conceptual que evite esa visión cortoplacista que ha operado como una fuente de volatilidad cuando ha sido utilizada indiscriminadamente para valorar a las empresas. Sin embargo, una lectura de las publicaciones finales de la IASB, nos lleva a concluir que, en realidad, su marco conceptual no ha cambiado nada y que sus sesgos originales permanecen en pie.

Estas diferencias de enfoque suelen trasladarse a los procesos de liquidación de empresas que presentan diferencias de un país a otro, especialmente en lo relativo a la compensación a los acreedores¹¹.

Por ejemplo, el principio de prudencia nos conduce a descartar los elementos intangibles en la valuación contable. Esto incluye los activos intangibles que son difíciles de valorar debido a que están interrelacionados con su creación y son parte de la propia empresa, como es el caso del capital humano, la experticia interna o la fidelidad a la marca de parte de los consumidores.

En términos generales, esto nos lleva a señalar que el valor de una empresa no debería reducirse a su imagen contable. Debemos destacar la discrepancia entre las cifras contables “reales” y el valor de las transacciones relacionadas con la empresa. Esto demuestra que una simple lectura de la contabilidad no nos dará una imagen correcta de la verdadera riqueza de una empresa, ni mucho menos.

Es exactamente lo mismo, mutatis mutandis, para las cooperativas. Este es el motivo por el que movimiento cooperativo internacional está interesado en trabajar activamente en temas como la revisión o la creación de informes complementarios que se sumen a la información contable, por ejemplo un informe sobre responsabilidad social y ambiental.

2.2 EL CAPITAL COOPERATIVO, UNA HERRAMIENTA DE DESARROLLO TRANSGENERACIONAL

El capital financia la adquisición sostenible de los bienes necesarios para el desarrollo de la empresa, al tiempo que asegura la autonomía de la empresa en relación con terceros como los proveedores y los banqueros. El capital es valioso para las cooperativas porque les permite cumplir su misión permaneciendo bajo el control de sus asociados.

Por esta razón, los autores y comentaristas de los Principios Cooperativos de la Alianza siempre han sido cautelosos al considerar la incorporación de recursos externos de capital, más allá de los de la propia membresía de la organización. La introducción de fuentes externas de capital constituye una ruptura del equilibrio de la doble dimensión de las cooperativas. Esta doble dimensión fortalece a la cooperativa mediante la necesaria con-

“El capital es valioso para las cooperativas porque les permite cumplir su misión permaneciendo bajo el control de sus asociados.”

¹¹ A modo de ejemplo, cuando Europa quiso estandarizar el procedimiento de liquidación de las compañías de seguros a través de una directiva, reconoció dos procedimientos diferentes: uno para Europa continental y otro para el Reino Unido. El primero garantizaba legalmente los intereses de los asegurados mejor que el segundo.

vergencia de intereses, porque es difícil imaginar que los asociados de la cooperativa tuvieran la intención de explotarse a sí mismos. Sin embargo, por razones prácticas, las cooperativas nunca han prohibido las fuentes externas de capital siempre que permanezcan bajo el control de los asociados y no contradigan sus intereses.

Lamentablemente, la experiencia ha demostrado que, en varias oportunidades, el uso excesivo de capital externo ha sido la antesala de una desmutualización. En estos casos, el interés de los asociados de la cooperativa será dañado. Estos precedentes perjudiciales deben permanecer en nuestras memorias y actuar como una barrera de protección.

Las cooperativas tienen una capacidad considerable para acumular capital gradualmente, mediante la acumulación de excedentes en la forma de reservas indivisibles. Este es el resultado de la aceptación de un tope máximo a la remuneración de las partes sociales, junto a la negativa a permitir la apropiación individual de los aumentos de capital. Los activos residuales no son distribuidos a los asociados que rescatan sus partes sociales. En caso de liquidación, generalmente tampoco son distribuidos entre los asociados de la cooperativa que desaparece sino que son transferidos a otra cooperativa. En algunos países, la legislación estipula una responsabilidad individual aún mayor para los asociados mediante medidas que los obligan a utilizar sus propios patrimonios personales para cubrir las pérdidas de la cooperativa. Estas medidas son una expresión del principio de solidaridad, incluyendo la solidaridad financiera, que es consustancial a la filosofía cooperativa.

Todas estas medidas cooperativas tienen una virtud: limitan el fenómeno del “pasajero oportunista”¹², una figura bien conocida en el mundo del análisis económico. Desde esta perspectiva, el enfoque cooperativo es más virtuoso, no sólo desde un punto de vista moral, sino también porque garantiza el funcionamiento del mercado.

Por último, y sobre todo, las reservas indivisibles son una herramienta magnífica para transferir capital cooperativo entre generaciones, lo que, en principio, mejora la sostenibilidad del modelo empresarial cooperativo. Desde esta perspectiva, debemos resaltar que somos los beneficiarios de las reservas establecidas por generaciones anteriores de cooperativistas y que tenemos el deber de hacerlas florecer para las generaciones futuras.

Algunos enfoques ya reconocidos en algunos países, deben ser investigados a nivel internacional:

1. La inter-cooperación entre cooperativas, ya sea mediante la creación de herramientas compartidas que generan ahorros de capital (recursos compartidos), contribuciones mutuas de recursos financieros o herramientas comunes¹³ para el desarrollo de capacidades financieras.
2. El crecimiento en la cantidad de inversores de capital paciente, o capital con un propósito social o filantrópico. Esta podría ser una forma de renovar los lazos entre las diferentes partes interesadas dentro de una empresa.

Conclusión

Más allá de su propia reflexión introspectiva, el movimiento cooperativo internacional debe aportar una visión sobre futuro de las generaciones venideras, como parte de su reflexión permanente sobre el futuro de la humanidad.

“Las reservas indivisibles son una herramienta magnífica para transferir capital cooperativo entre generaciones, lo que, en principio, mejora la sostenibilidad del modelo empresarial cooperativo.”

¹² Esto hace referencia a las personas o entidades que obtienen (o se benefician de) una ventaja en detrimento de sus socios comerciales.

¹³ En esta materia, la experiencia italiana de los fondos de desarrollo cooperativo financiados con parte del excedente anual de las cooperativas es muy inspirador.

“La riqueza de las cooperativas reside en los hombres y las mujeres que trabajan para darles vida”

Por consiguiente, aplicando nuestra visión que se ha hecho posible gracias a la fertilidad y la capacidad de innovación de la mente humana, debemos facilitar un desarrollo económico y empresarial más humano y más económicamente eficiente en todas sus formas: utilizando el capital financiero, el capital humano y el capital natural. Desde esta perspectiva, es importante considerar el modo en que las cooperativas pueden realizar una mejor gestión de los bienes comunes.

Habiendo comenzado este documento con el título de una pieza de Rabelais¹⁴, quisiera finalizarlo aplicando al movimiento cooperativo una expresión de otro gran humanista del Renacimiento, Jean Bodin: la riqueza de las cooperativas reside en los hombres y las mujeres que trabajan para darles vida¹⁵.

14 Rabelais, un gran crítico de la Sorbona en su época, afirmó, respecto a la educación de Gargantúa, que “la ciencia sin consciencia no es más que la ruina del alma”.

15 En su trabajo titulado “Los Seis Libros de la República”, Jean Bodin escribió: “Pero uno nunca debe tener miedo de tener demasiados súbditos o demasiados ciudadanos, porque la fortaleza de la República consiste en sus hombres. Es más, cuanto mayor es la multitud de ciudadanos, más se impiden la sedición y los bandos. Porque habrá muchos que serán mediadores entre los ricos y los pobres, entre los buenos y los ruines, y entre los sabios y los necios. No hay nada más peligroso para la república que los ciudadanos divididos en dos bandos sin mediadores entre ellos. Esto acaece ordinariamente en las Repúblicas donde hay poco número de ciudadanos” (*traducción de la época*).

6

Nuevos instrumentos de capital
para las mutuales financieras:
ideas para las cooperativas a partir
de la experiencia del Reino Unido

PETER HUNT

6. Nuevos instrumentos de capital para las mutuales financieras: ideas para las cooperativas a partir de la experiencia del Reino Unido

PETER HUNT

Introducción

En marzo de 2015 el Parlamento del Reino Unido aprobó una legislación fundamental para las “*friendly societies*” y las aseguradoras mutuales que, por primera vez, permite a este tipo de organizaciones emitir “Partes Sociales Diferidas”.

Estas mutuales de servicios financieros son empresas que desarrollan actividades en las áreas de los seguros y el ahorro en beneficio de sus asociados pero que, en la actualidad, no tienen capital social.

La Ley de Partes Sociales Diferidas de las Mutuales de 2015 aborda el reto de cómo obtener capital externo adicional en una empresa de propiedad cooperativa, sin abandonar su propósito fundamental como mutual de brindar servicios de calidad a sus asociados-propietarios.

Mutuo¹ está trabajando con el *HM Treasury* (el Ministerio de Economía británico) y con las entidades reguladoras para contribuir a redactar las normas que regularán la primera emisión de partes sociales, que se espera se produzca en 2016.

Este capítulo explica la idea subyacente detrás de la creación de estas nuevas partes sociales y cómo han sido diseñadas para que funcionen adecuadamente dentro de una estructura de propiedad cooperativa.

La necesidad de nuevos instrumentos de capital

El origen de las *friendly societies* y las aseguradoras mutuales británicas se remonta al siglo XVIII. A través de productos de ahorro y seguros, brindaban seguridad colectiva a una gran cantidad de trabajadores, protegiéndolos en eventos especiales como las enfermedades, el desempleo o el fallecimiento.

Estas empresas fueron constituidas sobre una base estrictamente cooperativa, dado que se centraban exclusivamente en la provisión de servicios de mejor valor para sus asociados y clientes. Inicialmente, se creó una legislación² para registrarlas como “*friendly societies*”. Más adelante, algunas se registraron como “sociedades limitadas por garantía”, es decir, sin capital social.

Con la implementación de programas gubernamentales de bienestar social, estas empresas se adaptaron a la prestación de servicios de seguros y ahorro para mercados masivos. Hoy, sus productos son generalmente más baratos y ofrecen mayores beneficios, mejores servicios y retornos más altos que los de sus competidores que cotizan en bolsa³.

¹ Mutuo trabaja para el crecimiento y el fortalecimiento del sector mutual del Reino Unido, mediante la comunicación de las prioridades del sector a los tomadores de decisiones, las acciones de incidencia frente a los políticos y las entidades reguladoras, la promoción de vínculos entre los líderes de las empresas mutuales y el desarrollo de nuevas empresas en el sector.

² *Friendly Societies Act*, 1875

³ *Association of Financial Mutuals* <http://www.financialmutuals.org/files/files/key%20facts%20040615.pdf>

Conjuntamente, estas aseguradoras mutuales⁴ atienden en la actualidad las necesidades de ahorro, pensiones, protección y asistencia sanitaria de más de 30 millones de personas en el Reino Unido, con un ingreso por primas agregado anual de £ 15.900 millones y empleando a cerca de 38.000 personas.

Las aseguradoras mutuales no tienen capital social en la misma forma en la que lo tienen las empresas que cotizan en bolsa y muchas cooperativas. El capital acumulado en estas empresas se ha ido construyendo a lo largo de los años, a partir de los excedentes retenidos y es propiedad colectiva de los asociados-clientes.

Entre fines de la década de 1980 y el año 2000, este sector se vio particularmente afectado por una serie de desmutualizaciones que tuvieron como motivación la concreción de fusiones con otras empresas de seguros de vida o la cotización en bolsa. En muchos casos, la razón principal con la que se fundamentó la desmutualización de las aseguradoras mutuales fue la falta de acceso a capital adicional.

La necesidad de las aseguradoras mutuales de aumentar su capital se debe, probablemente, a las futuras exigencias adicionales de capital establecidas por Solvencia II⁵ para este tipo de entidades.

Este factor ejerció fuertes presiones negativas sobre estas empresas de propiedad mutual. El lento crecimiento de su capital, limitado a la retención de excedentes, constituye una desventaja a la hora de afrontar las nuevas exigencias, lo que contrasta con la situación de las empresas que cotizan en bolsa, que mantienen el capital de los accionistas por separado y, por lo tanto, disponen de más opciones para captar nuevos fondos.

Lo que argumentamos en este capítulo es que es vital que se permita que las aseguradoras mutuales accedan a nuevas formas de capital que respalden su propósito empresarial a largo plazo.

Una innovación de esta naturaleza encierra un conjunto de desafíos que este tipo de empresas deberán enfrentar:

1. DEBEN SER CAPACES DE PARTICIPAR PLENAMENTE EN UNA ECONOMÍA CON DIVERSAS FORMAS DE PROPIEDAD EMPRESARIAL

Las aseguradoras mutuales no tienen la capacidad de obtener capital del mismo modo que pueden hacerlo las empresas que cotizan en bolsa, y algunas cooperativas y cajas de ahorro, lo que las coloca en una posición de desventaja.

Esto reduce el efecto de la presión competitiva provocada por la operación de diferentes modelos empresariales en un mismo mercado y, al mismo tiempo, agrega mayores riesgos sistémicos al sector económico de los servicios financieros.

2. SIN NUEVO CAPITAL, MUCHAS MUTUALES PODRÍAN SENTIRSE EMPUJADAS HACIA MODELOS EMPRESARIALES INAPROPIADOS Y, POR TANTO, A LA DESMUTUALIZACIÓN

En 1994 las aseguradoras mutuales representaban el 50% del mercado de los seguros del Reino Unido; hoy representan el 7%. La explicación fundamental de este cambio han sido las desmutualizaciones, que son generalmente justificadas por la falta de acceso al

⁴ Para comodidad del lector, en varios pasajes se usará simplemente la expresión “aseguradoras mutuales” para referirse conjuntamente a las *friendly societies* y las aseguradoras mutuales.

⁵ Solvencia II es un programa legislativo de la Unión Europea (UE) a ser implementado en todos los Estados Miembros de la UE. Introduce un nuevo régimen regulatorio de los seguros, armonizado y a escala comunitaria, que incluye requisitos mínimos de capital para las empresas del sector.

capital. Los procesos de desmutualización han destruido la competitividad y el valor de la membresía en estas empresas⁶.

Las desmutualizaciones determinan que los consumidores ya no dispongan de opciones no cotizadas en bolsa y de propiedad de los asociados, dentro del mercado de los servicios financieros.

3. LA FALTA DE CAPITAL LIMITA EL CRECIMIENTO DE LAS MUTUALES Y SU CAPACIDAD DE DESARROLLAR NUEVOS PRODUCTOS

El acceso al capital permite que las empresas consideren la alternativa de ingresar en nuevas áreas de negocio. El carácter restringido de la propiedad mutual determina que, con frecuencia, no se disponga de los recursos necesarios para emprender este tipo de innovaciones, de modo que el desarrollo de nuevos productos y servicios en las mutuales es más lento que en sus empresas competidoras.

Por consiguiente, los nuevos productos que requieren la inversión de capital de trabajo para su desarrollo son más difíciles de financiar en una mutual, lo que limita aún más su capacidad de ofrecer opciones a sus consumidores y de competir en el mercado.

4. LA NECESIDAD DE UNA ALTERNATIVA AL ENDEUDAMIENTO

Las grandes aseguradoras mutuales han logrado captar fondos a través de la emisión de bonos en 2013 y 2014. Las suscripciones a estas emisiones excedieron ampliamente la oferta, lo que indica que existe un interés institucional considerable de invertir en el sector.

Sin embargo, para aquellas empresas que desean ampliar su base de capital, los instrumentos de deuda son de menor calidad que los aportes de sus asociados. Inevitablemente, existe un límite para el monto en el que puede (y debería) incrementarse la emisión de deuda.

5. LAS EMPRESAS DEBEN SER CAPACES DE CONSIDERAR ADQUISICIONES TÁCTICAS CON MAYOR FACILIDAD

Las mutuales suelen carecer del capital necesario para beneficiarse de adquisiciones tácticas inmediatas. La captación de nuevo capital puede ayudar a que las mutuales compitan mejor en su mercado, al facilitar el crecimiento de las empresas y la integración de cadenas de suministro, a través de adquisiciones como las mencionadas.

6. LOS APORTES DE CAPITAL DE LOS ASOCIADOS PUEDEN CREAR MUTUALES ESTABLES

Existen una cantidad de ejemplos a nivel mundial en los que los asociados contribuyen a la base de capital de cooperativas activas en el sector de los servicios financieros. Ejemplos en Canadá, en los Países Bajos y en toda la Unión Europea demuestran cómo las mutuales pueden recurrir a sus asociados para la captación de capital, mediante la emisión de partes sociales de la cooperativa.

Esta relación de inversión con los asociados construye fuertes lazos mutuos entre los asociados y las instituciones.

⁶ See *All Party Parliamentary Group for Mutuals* <http://www.mutuo.co.uk/wp-content/uploads/2013/03/windfallsorshortfalls.pdf>.

RECUADRO INFORMATIVO: LEY DE PARTES SOCIALES DIFERIDAS DE 2015

La Ley de Partes Sociales Diferidas de las Mutuales recibió Sanción Real en marzo de 2015. Es una norma legislativa breve que dio forma al marco jurídico para que las *friendly societies* y las aseguradoras mutuales emitieran las nuevas partes sociales diferidas, y encomendó al Ministerio de Economía la elaboración de la reglamentación que regule el funcionamiento de estos nuevos instrumentos.

LA LEY CONSTA DE SOLO 4 CLÁUSULAS:

La **Cláusula 1** otorga al Secretario de Estado la facultad de permitir el uso de partes sociales diferidas en las *friendly societies* y las aseguradoras mutuales.

Estas partes sociales pueden ser transferidas pero no retiradas, aunque la Ley prohíbe el reembolso del principal salvo en el caso de liquidación o disolución solvente del emisor, o cuando el regulador apropiado haya consentido el reembolso.

Esto elimina cualquier riesgo de especulación oportunista con el único interés de promover una desmutualización. Además, no se emitirán partes sociales hasta que los actuales asociados lo hayan aprobado.

La **Cláusula 2** restringe los derechos de voto de los titulares de partes sociales diferidas como una salvaguarda adicional para desmotivar la desmutualización.

La **Cláusula 3** establece la definiciones legales apropiadas para los diversos tipos de mutuales afectados por la legislación.

La **Cláusula 4** es la habitual que establece el título corto, la entrada en vigencia y el alcance de la Ley.

LA PREPARACIÓN DEL PROYECTO DE LEY

La idea política del Proyecto de Ley provino de Mutuo que había estudiado el modo en que algunas cooperativas obtenían capital de sus asociados y cómo esto podía ser adaptado a las aseguradoras mutuales que no contaban con capital social.

El proceso requerido para que el Proyecto se transformara en Ley llevó dos años de paciente labor. Las trabas que se encontraron en el camino no estuvieron relacionadas con oposiciones a la reforma sino, más bien, con la falta de comprensión sobre la naturaleza, el propósito y el alcance del capital cooperativo y mutual.

Un elemento fundamental para el éxito del Proyecto fue la actitud de las autoridades. Resultó esencial el acompañamiento que se realizó a los encargados de la formulación de políticas y los reguladores durante el proceso necesario para que comprendieran las diferentes maneras en que las cooperativas de servicios financieros pueden obtener capital en los distintos países, así como el planteo de nuevas interrogantes acerca de cómo aumentar el capital sin desatender la aplicación de los Principios Cooperativos, considerando las particularidades de un contexto como el británico.

La aprobación de la Reglamentación fue fundamental. Las partes sociales previstas en el Proyecto de Ley también debían calificar en términos de solvencia. Dado que se buscaba crear partes sociales perpetuas, se siguió la lógica de que, a efectos contables, recibieran el mismo tratamiento que las acciones ordinarias emitidas por las empresas tradicionales. En el futuro, este nuevo capital sería parte de los activos de mayor calidad de las empresas y contribuiría a la igualdad de condiciones a la hora de competir con el resto de las empresas del mercado.

La *Prudential Regulatory Authority* (PRA) tomó la iniciativa, dado que se le encargó tomar las decisiones críticas respecto a la calificación de la solvencia de las partes sociales y la supervisión de las empresas que pretendían emitirlas. El Ministerio de Economía sólo apoyó el proyecto cuando la PRA se convenció de que las partes sociales podían calificar como capital restringido de Nivel 1.

Partes Sociales Diferidas de las Mutuales: un nuevo instrumento de capital en el Reino Unido

Para las *friendly societies* y las aseguradoras mutuales, la novedad de introducir el capital social en sus organizaciones representa un cambio radical y potencialmente controversial. Después de una existencia que, en muchos casos, lleva siglos, en la que sólo se aplicó el modelo de los fondos colectivos, el enfoque regulatorio centrado en la calidad del capital (su liquidez y su capacidad de absorber pérdidas) ha planteado nuevos desafíos para este tipo de empresas.

Ante todo, debemos distinguir entre la necesidad de una base de capital sólida que opere como respaldo del desempeño de una empresa de seguros y ahorros, por un lado, y el acceso a capital de trabajo para el desarrollo de la empresa, por el otro. Nuestro enfoque se ha centrado en este último aspecto, que es en el que las mutuales se encuentran en situación de desventaja respecto a sus competidores. Su base de capital es generalmente fuerte⁷ y mayor a la requerida para la gestión de sus asuntos cotidianos, lo que refleja un comportamiento prudente en lo que respecta a la planificación de su negocio.

Sin embargo, el modo en que el capital es constituido (frecuentemente en fondos únicos) y la manera en que es obtenido (mediante la retención de excedentes) presenta desafíos particulares a su capacidad de operar con la misma flexibilidad que lo hacen las empresas competidoras.

La compatibilidad del inversor de capital con los Principios Cooperativos

“Debe tenerse el cuidado necesario de asegurar que el propósito central de la cooperativa no es “dominado” por la necesidad de pagar dividendos a los inversores o, peor aún, sustituido por la búsqueda encubierta de una desmutualización.”

Las inversiones de participación de los asociados son un hecho habitual en muchas cooperativas. Es menos frecuente ver inversores externos cuyo interés principal es el retorno financiero sobre su inversión de capital. Para las cooperativas puristas, cualquier introducción de capital externo es potencialmente problemática, ya que agrega a nuevas partes interesadas con motivaciones diferentes a las de la membresía actual de la empresa.

Resulta sencillo advertir el modo en que el interés de los inversores -maximizar el retorno de su inversión, como es esperable- puede llegar a distorsionar el propósito a largo plazo de la organización cooperativa de servir a sus asociados. Esto puede ocurrir si la opinión de los inversores adquiere un peso más importante que la de los asociados individuales, o si los inversionistas tienen una participación mayor en los beneficios de explotación. Se ha argumentado que este riesgo convierte a los inversores de capital en esencialmente incompatibles con la filosofía y el modelo empresarial de las cooperativas. Pero esto no tiene por qué ser así.

RECUADRO INFORMATIVO: CARACTERÍSTICAS FUNDAMENTALES DE LAS NUEVAS PARTES SOCIALES DIFERIDAS

- Las nuevas partes sociales diferidas son permanentes
- Confieren la membresía a sus tenedores
- Pueden ser propiedad de personas o instituciones
- No obstante, ningún asociado tendrá más de un voto por ser tenedor
- Los miembros inversores que no operan con la empresa serán excluidos de cualquier votación relacionada con eventuales fusiones o con la disolución
- Los asociados votarán sobre la compensación a pagar a los inversores

⁷ Ver www.financialmutuals.org



Miembros de la Junta de la *Co-operative Business New Zealand* discutiendo.
Foto: CBNZ.

El segundo y el tercer Principio Cooperativo (“Control democrático por parte de los miembros” y “Participación económica de los miembros”) deben ser los que nos guíen⁸ en esta cuestión. Debe tenerse el cuidado necesario de asegurar que el propósito central de la cooperativa no es “dominado” por la necesidad de pagar dividendos a los inversores o, peor aún, sustituido por la búsqueda encubierta de una desmutualización.

Al crear este nuevo tipo de partes sociales nos hemos asegurado de que estos Principios sean respetados. Las características particulares de estas nuevas partes sociales diferenciadas son las que rigen la relación entre los inversores y la cooperativa, por lo que creemos que el capital de inversión puede ser bienvenido siempre que estos Principios sean respetados en cualquier medida concreta que se adopte.

¿Esto plantea un desafío para los Principios Cooperativos vigentes? El hecho de que las inversiones de los asociados sean comunes en muchas cooperativas sugiere la existencia de espacios para la innovación en esta materia.

Por ejemplo, los bancos cooperativos de Alemania (Volksbanken) obtienen capital de inversión de sus asociados. El Grupo Desjardins de Canadá, uno de los grupos de cooperativas de ahorro y crédito más exitosos del mundo, ofrece habitualmente partes sociales cooperativas a sus asociados.

En nuestra opinión, la clave está en que debemos aplicar los Principios de manera tal que nos aseguremos de no estar limitando indebidamente a una empresa mutual moderna. Podemos respetar los Principios y, al mismo tiempo, asegurarnos de que nuestra empresa

“Claramente, cualquier empresa supuestamente cooperativa que exista para servir a los inversores de capital, en realidad, no es una cooperativa. Una posición purista excluiría las innovaciones estructurales, al tiempo que obstaculizaría la capacidad de la cooperativa para crecer y competir. Sin embargo, hay a una manera de que el capital externo coexista con las actuales partes interesadas de la cooperativa.”

tiene la flexibilidad necesaria para competir en un entorno de negocios que cambia muy rápidamente.

En el Reino Unido, y seguramente en muchas otras partes, hoy existe una gran oportunidad para el crecimiento del sector cooperativo y mutual. No obstante, esto puede hacerse sobre la base de nuevos modelos de cooperación con estructuras de capital híbridas, en lugar de con cooperativas “puras”, que solo contemplan la obtención de capital a partir de sus asociados.

Un tema más espinoso es la pertinencia de otorgar la membresía cuando la única vinculación con la cooperativa se da desde la condición de inversor, especialmente cuando ese inversor es una institución y, por lo tanto, es muy poco probable que se termine vinculando a la empresa como un asociado consumidor.

La definición esencial de una cooperativa y, por cierto, la de cualquier otro tipo de empresa, se relaciona con el propósito de la organización. ¿Para quién existe y a quién va a servir? Claramente, cualquier empresa supuestamente cooperativa que exista para servir a los inversores de capital, en realidad, no es una cooperativa. Una posición purista excluiría las innovaciones estructurales, al tiempo que obstaculizaría la capacidad de la cooperativa para crecer y competir. Sin embargo, hay a una manera de que el capital externo coexista con las actuales partes interesadas de la cooperativa.

Podemos ver una cantidad de ejemplos de cooperativas que comparten la propiedad de parte de su negocio con inversores, como el caso de *Crédit Agricole*⁹, en el que una parte de la empresa cotiza en la bolsa de valores. De todos modos, evidentemente, la introducción de las partes sociales diferidas en las mutuales es un paso menos radical que esa alternativa.

Una cooperativa también debe cumplir con el segundo Principio de “Control democrático por parte de los miembros”. En este contexto, en mi opinión, el control significa tener la última palabra. Se trata de crear una estructura que mantenga el control adecuado en manos de los asociados y preserve el propósito cooperativo de la empresa. Sugiere un “bloqueo” de la propiedad exclusivamente en manos de los asociados, pero no una suerte de pureza excesiva que solo admita un único tipo de partes interesadas como asociados. Esto es lo que hemos intentado lograr con esta legislación y con los derechos otorgados a las partes sociales diferidas de las mutuales.

De este modo, en una cooperativa pueden coexistir diferentes tipos de partes interesadas, siempre que los asociados principales (aquellos para los que fue diseñado el propósito original de la empresa) mantengan el control último de la empresa.

En la práctica, esta es la realidad cotidiana de muchas empresas cooperativas en las que la financiación de su deuda corporativa implica que los bancos y los tenedores de bonos sean actores importantes, que están en condiciones de influir en la empresa con la finalidad de proteger sus intereses¹⁰. En estos casos, las empresas cooperativas han alcanzado nuevos niveles de sofisticación para gestionar cualquier conflicto potencial de modo de mantener el verdadero propósito de la empresa.

En el Reino Unido, Mutuo sostiene que es necesario un control mayoritario permanente de más de un 50,1% para asegurar el cumplimiento del segundo Principio. El aspecto clave aquí es la permanencia, lo que requiere de medidas que aseguren que siempre se mantenga ese umbral mínimo de control.

“El control significa tener la última palabra. Se trata de crear una estructura que mantenga el control adecuado en manos de los asociados y preserve el propósito cooperativo de la empresa. Sugiere un “bloqueo” de la propiedad exclusivamente en manos de los asociados, pero no una suerte de pureza excesiva que solo admita un único tipo de partes interesadas como asociados.”

9 <http://www.theguardian.com/social-enterprise-network/2014/mar/18/can-coops-compete-capital-investors>

10 <http://www.co-operativebank.co.uk/aboutus/governance>

Las cooperativas pueden desarrollar normativas que garanticen que esto ocurra siempre, por ejemplo, obligando a que los nuevos asociados firmen asignaciones de caridad en el caso de una desmutualización (eliminando así la motivación de asociarse sólo para cobrar parte de la liquidación), aunque no existe un sustituto que sea mejor que una legislación que atribuya expresamente la propiedad únicamente a los asociados.

Hasta ahora, esta legislación no existe en el Reino Unido, y Mutuo está buscando adaptar el concepto de “distribución desinteresada”¹¹ que es común en los estados de la Unión Europea.

Enfrentar el reto de obtener capital en las cooperativas de servicios financieros

La justificación para dar el paso de permitir la membresía de inversores requiere que adoptemos una visión pragmática de la propiedad cooperativa, que reconozca los desafíos que hoy enfrentan empresas que han usado un modelo empresarial que prácticamente no ha cambiado nada en 100 años.

Las cooperativas de servicios financieros operan en mercados regionales y mundiales, y su actividad se encuentra muy regulada. Sus competidores suelen ser empresas complejas, con varios niveles. Esto implica que la manera en que sean reguladas las empresas de servicios financieros en general, será un reflejo de la necesidad de controlar el comportamiento de todo tipo de estructuras empresariales.

Las cooperativas no operan políticamente para obtener normas regulatorias propias, a pesar de los muchos rasgos distintivos que moldean sus comportamientos. Esto significa que las cooperativas son objeto de las mismas presiones de capital que afectan a las demás empresas de servicios financieros, con requerimientos de niveles mínimos de solvencia y de capital comunes al resto del sector, aunque con menos oportunidades de acceder a nuevo capital. En un entorno en el que predomina la tensión, esto puede dejar a las cooperativas en clara desventaja respecto a sus competidores.

Los fundadores de estas empresas de propiedad mutua no pudieron imaginar jamás esta situación. Es producto de un entorno cambiante al que las cooperativas tienen que encontrar la forma de adaptarse.

Vemos que la falta de acceso al capital de inversionistas hace muy difícil la creación de nuevas cooperativas o mutuales de servicios financieros. Es probable que, mientras esto sea así, ninguna nueva empresa sea capaz de ingresar en estos mercados, a excepción de algunas pequeñas dedicadas a operar en un cierto nicho en particular.

Muchos bancos cooperativos cuentan con capital de los asociados como complemento de los excedentes retenidos, de modo que se ven menos afectados por las exigencias de mayores requisitos de capital. Sin embargo, los aseguradores de propiedad cooperativa no cuentan con este tipo de aportes y, por lo tanto, tienen menos flexibilidad para obtener capital y, al mismo tiempo, mantener su condición cooperativa.

Su respuesta debe ser pragmática y reconocer los nuevos retos que se enfrentan. Para hacerlo, las *friendly societies* y las aseguradoras mutuales están analizando cómo redefinir el papel de sus asociados, como inversores y proveedores de capital.

En este capítulo, espero haber logrado explicar el modo en que hemos intentado resolver este “dilema del capital” en el Reino Unido, al menos para una parte de nuestro sector

“Las cooperativas no operan políticamente para obtener normas regulatorias propias, a pesar de los muchos rasgos distintivos que moldean sus comportamientos. Esto significa que las cooperativas son objeto de las mismas presiones de capital que afectan a las demás empresas de servicios financieros, con requerimientos de niveles mínimos de solvencia y de capital comunes al resto del sector, aunque con menos oportunidades de acceder a nuevo capital. En un entorno en el que predomina la tensión, esto puede dejar a las cooperativas en clara desventaja respecto a sus competidores. Los fundadores de estas empresas de propiedad mutua no pudieron imaginar jamás esta situación. Es producto de un entorno cambiante al que las cooperativas tienen que encontrar la forma de adaptarse.”

¹¹ Para una descripción de este concepto, ver *Ownership Commission* en www.mutuo.co.uk

mutual. Simultáneamente, he intentado demostrar cómo nos hemos beneficiado de una relación activa, comprometida y colaborativa, con el gobierno y las autoridades reguladoras. Espero que nuestro ejemplo de colaboración estrecha se transforme en un ejemplo útil para aquellos que estén intentando reformas similares en otros países.

7

Los Principios Cooperativos y las necesidades de capital del sector cooperativo africano

GEORGE OMBADO

7. Los Principios Cooperativos y las necesidades de capital del sector cooperativo africano

GEORGE OMBADO

Introducción

El sector financiero es una parte esencial de cualquier economía, considerando su capacidad para facilitar la generación de ingresos y la producción de bienes y servicios. Al mismo tiempo, la organización cooperativa se ha convertido en una contribuyente singular al desarrollo económico de las naciones. Buscando incrementar su membresía en todos los niveles de la sociedad, las cooperativas esperan llegar a un amplio espectro de asociados individuales para empoderarlos económicamente, a partir de sus organizaciones cooperativas. Por lo tanto, las cooperativas financieras de los países en desarrollo cuentan con un papel potencial singular en el desarrollo económico de las naciones, al mejorar la vida de las personas, a través de la prestación de servicios de manera de satisfacer las necesidades de la gran mayoría de la población.

Para hacer esto, una cooperativa financiera debe abordar los desafíos que se le presentan en materia de capitalización. El logro de la fortaleza y la sostenibilidad financiera le obliga a mejorar su acceso al capital, mientras que los Principios Cooperativos le obligan a satisfacer las necesidades de sus asociados, y asegurar el control por parte de los asociados y preservar su autonomía e independencia. Este capítulo analiza las necesidades de financiamiento y capitalización de las cooperativas africanas, especialmente las del sector financiero, y su interacción con los Principios Cooperativos.

Las cooperativas y el desarrollo socio-económico en África

El Banco Mundial está pronosticando que el PIB de África seguirá creciendo de manera estable a un 5.6%, lo que la transforma en una de las regiones económicas de más rápido crecimiento. Este desempeño puede ser atribuido a varios factores, incluidas la mejora en el entorno empresarial, la diversificación del comercio y, en el caso del África subsahariana, la democratización y la mejora en la gestión de recursos naturales recientemente descubiertos.

Desde la perspectiva del desarrollo socio-económico nacional, el modelo empresarial cooperativo se destaca por su carácter multidisciplinario. En África, el cooperativismo tiene el potencial de ser uno de los sectores más importantes, debido a su capacidad de estar presente en prácticamente todas las esferas de la economía. Su capacidad de apoyar tanto a las empresas comerciales de gran escala como a las pequeñas, es enorme. Sin embargo, el sector cooperativo todavía no ha sido reconocido en las agendas nacionales de desarrollo económico de la mayoría de los países, con la excepción de Kenia y Ghana que han realizado avances significativos en la adopción del modelo cooperativo en sus reformas económicas. La mayor parte de los mercados de África atraviesan una situación bastante sombría, con empresas supuestamente destinadas a promover el crecimiento económico pero que están en las peores condiciones posibles. Un número significativo de gobiernos centrales de todo el continente está esforzándose para empoderar económicamente a sus pueblos. Para facilitar un crecimiento económico

significativo que realmente pueda empoderar a las personas, promover la actividad de las empresas, fomentar el espíritu emprendedor y contribuir a superar las carencias relacionadas con los Objetivos de Desarrollo del Milenio de Naciones Unidas, es necesario que el sector cooperativo tenga un papel mucho más importante.

Numerosos estudios han demostrado que las estructuras financieras sólidas y desarrolladas pueden acelerar el crecimiento económico, particularmente cuando analizan el papel desempeñado por algunos intermediarios financieros como las organizaciones cooperativas¹. Aunque la mayoría de estos estudios se han realizado en el mundo desarrollado, la conclusión relevante para África es que el crecimiento económico depende, en gran medida, de una movilización eficaz de los escasos recursos de capital y de su verdadera transformación en inversiones productivas y sostenibles. Al reflexionar sobre lo ocurrido en la última década vemos que, aunque la economía africana ha experimentado un crecimiento relativamente alto, la situación sigue siendo frágil y vulnerable, debido a factores multidimensionales que afectan negativamente la formación de capital. Debido a la disponibilidad limitada de capital o al carácter precario de las estructuras de capital, no hemos sido capaces de hacer inversiones productivas y sostenibles que mejoren sustancialmente el bienestar económico de la mayoría de la población.

Considerando esto, es importante y necesario que las organizaciones cooperativas africanas, especialmente las cooperativas financieras, estén adecuadamente capitalizadas, de modo que el sector cooperativo en su conjunto pueda jugar un papel más importante en el desarrollo económico nacional y regional. Esto exige el establecimiento de una estructura que haga posible la formación de capital en África, en un formato que resulte atractivo para los ahorros disponibles en la economía y que, al mismo tiempo, sea consistente con el modelo empresarial cooperativo.

Las cooperativas en el actual sistema financiero africano

Actualmente, el financiamiento de las empresas en África es dominado por grandes bancos comerciales regionales o multinacionales, cuyo propósito es obtener tantas ganancias como sea posible para sus accionistas. En el área del financiamiento a las personas, la mayoría de la población busca los servicios financieros de la banca comercial en lugar de los del sector cooperativo. Incluso aquellos que son asociados de cooperativas procuran los servicios de los bancos comerciales, a pesar de las altas de interés que cobran por los préstamos y las bajas tasas que pagan por los ahorros.

¿Por qué ocurre esto? Un argumento es que los bancos comerciales han operado de una manera más financieramente sostenible, dado que son entidades lucrativas centradas en las ganancias de los accionistas. El nivel comparativamente alto del endeudamiento en la estructura de capital de un banco atenúa la disposición a tomar riesgos por parte de los gerentes, obligándolos a asegurar que prestan servicios financieros rentables, actuando con la diligencia debida.

Sin embargo, en algunas cooperativas financieras africanas, el hincapié en las necesidades de los asociados ha sido malinterpretado por los gerentes, que lo han entendido como realizar préstamos sin considerar los riesgos crediticios correspondientes.

Un conjunto de organizaciones cooperativas han llegado a tomar dinero prestado de bancos comerciales, a elevadas tasas de interés, para luego prestarlo a sus asociados

“In some African financial co-operatives, however, the emphasis on meeting members' needs has sometimes been misinterpreted by managers to mean lending without regard to credit risks.”

“While it is true that co-operatives can contribute towards poverty alleviation, they are first and foremost aimed at empowering members, not giving out charity.”

¹ Como un ejemplo, ver “Key Drivers for soundness of the Banking Sector: Lessons from Developing Countries” de Vaithilingam, Santha, Nair Mahendhiran y Samundram Muthi (2006) *Journal of Global Business and Technology*, Vol. 2.



Fermentación del grano de cacao en la cooperativa agrícola Kuapa Kokoo, en Ghana.
Foto: Divine Chocolate.

“Las cooperativas tienen un enfoque singular que es guiado por los Principios Cooperativos internacionales. Sin embargo, no podemos evitar preguntarnos si algunos de los Principios no requieren de cierta flexibilidad y contextualización para generar un impacto significativo.”

a tasas de interés más bajas. Esto es preocupante porque, aunque la organización está satisfaciendo las necesidades financieras de sus asociados en el corto plazo, también está poniendo en tela de juicio su propia viabilidad financiera. Esta misma preocupación es aplicable a todas las formas de organizaciones cooperativas y una parte del problema tiene que ver con la percepción equivocada de que las cooperativas son simplemente organizaciones de asistencia social que atienden a los pobres.

Aunque es verdad que las cooperativas pueden contribuir a la erradicación de la pobreza, primero que nada son organizaciones destinadas a empoderar a sus asociados y no entidades caritativas.

Más allá de los temas de gestión, una desventaja fundamental de las cooperativas financieras frente a los bancos comerciales es la relativa debilidad de su capital y su posición financiera. Hoy en día, en la mayoría de los países africanos, las demandas financieras de los asociados actuales y potenciales de las instituciones bancarias cooperativas excede la oferta de fondos disponibles. Esto inhibe la capacidad de las organizaciones cooperativas de satisfacer las necesidades financieras de sus asociados.

El problema del capital en las cooperativas financieras africanas se debe a la falta de ahorros suficientes de parte de los asociados, a la imposibilidad de acceder a fondos disponibles de potenciales actores interesados no-socios que se considera que tienen una agenda diferente a la de la cooperativa, o a ambas causas sumadas. El resultado es

el mismo: los asociados se unen a las cooperativas con la expectativa de tener acceso a servicios financieros más baratos, pero las líneas de crédito otorgadas suelen ser inadecuadas o solo alcanzan para satisfacer las necesidades de consumo, pero no las vinculadas a la producción.

Tal vez esta debilidad sea el resultado de la imposibilidad del sector de atender las demandas de capital solo mediante la movilización de los recursos de los asociados, especialmente en aquellos países con sistemas financieros menos sólidos y con sectores cooperativos menos desarrollados. Esto nos lleva a considerar si hay espacio para otras partes interesadas que se vean involucradas en la capitalización de las cooperativas, aun cuando no sean necesariamente asociados, sino financiadores o inversores. Sin embargo, esto plantea interrogantes sobre la gobernanza, en particular: ¿cabe esperar que los asociados tengan el control sobre su empresa sin verse influidos por los inversores no-socios?

La cuestión del capital y los Principios Cooperativos

Las cooperativas tienen un enfoque singular que es guiado por los Principios Cooperativos internacionales. Sin embargo, no podemos evitar preguntarnos si algunos de los Principios no requieren de cierta flexibilidad y contextualización para generar un impacto significativo.

Para África, es imperativo que las cooperativas sigan evolucionando de modo de cambiar su enfoque principal desde la ayuda a los pobres hacia el apoyo para que los emprendedores se conviertan en agentes de cambio dentro de sus economías. Aunque esta evolución ya ha comenzado, la cantidad de personas que utilizan los servicios de las cooperativas está muy por debajo de lo deseable (en base a los niveles de membresía).

En algunos casos, se han planteado preocupaciones respecto a las características singulares de los Principios Cooperativos. No nos debe avergonzar la idea de evaluar resueltamente el impacto de los Principios Cooperativos sobre el desarrollo y el crecimiento del sector cooperativo en general. A continuación analizamos el Segundo Principio de “Control democrático por parte de los miembros” y el Cuarto Principio de “Autonomía e independencia” de la Declaración sobre la Identidad Cooperativa de la Alianza (que incluye los Valores y Principios Cooperativos), prestando especial atención a cómo se aplican a las cooperativas financieras.

Sobre el control democrático de los miembros – Este principio se basa en que todos los miembros de una sociedad son iguales entre sí, lo que les da a los integrantes de una comunidad la oportunidad de tomar el control sobre sus propios destinos económicos, a través del cooperativismo. En consecuencia, cada asociado de una cooperativa financiera tiene un voto, independientemente del monto de recursos que haya aportado a la cooperativa. La autoridad de los asociados en la cooperativa no está vinculada a la cantidad de dinero ahorrada o depositada. Esto podría privar a las organizaciones cooperativas de mucho capital necesario, provenientes de inversores (incluidos los inversores institucionales) que, aunque no sean asociados, valoran lo suficiente al modelo cooperativo como para invertir en él. Un sistema estricto de “un miembro, un voto” podría entonces verse sometido a una dura prueba en un entorno en el que una gran parte de la población está excluida del acceso al sistema financiero, la desigualdad social es endémica, los grandes depósitos/ahorros ejercen naturalmente una gran influencia y no existe aún el profesionalismo necesario. Tener el control de los votos pero no tener la capacidad de producir un impacto positivo significativo, también puede resultar contraproducente para los asociados. Los asociados necesitan recursos que produzcan un impacto y esto

“Para las cooperativas financieras africanas, puede argumentarse que el capital es el factor más importante para satisfacer las necesidades económicas de los asociados. Si bien debemos ser precavidos a la hora de aceptar inversores no-socios que inyecten recursos en las cooperativas, ese capital agregaría valor para nuestros asociados al empoderarlos económicamente, algo que no podremos conseguir si contamos con un capital limitado.”

es lo que pueden ofrecer los inversores. En consecuencia, puede ser necesaria una interacción más equilibrada entre los asociados y los inversores no-socios.

En la medida que el objetivo central de los Valores y Principios Cooperativos es el de guiar a las organizaciones cooperativas hacia la satisfacción de las necesidades de los asociados, en mi opinión, deberíamos estar abiertos a todos los factores que podrían contribuir hacia este objetivo final. De hecho, para las cooperativas financieras africanas, puede argumentarse que el capital es el factor más importante para satisfacer las necesidades económicas de los asociados. Si bien debemos ser precavidos a la hora de aceptar inversores no-socios que inyecten recursos en las cooperativas, ese capital agregaría valor para nuestros asociados al empoderarlos económicamente, algo que no podremos conseguir si contamos con un capital limitado. Aunque se puede cuestionar la intención de los inversores, nuestro enfoque debe centrarse en el uso de los fondos y en el establecimiento de salvaguardas tales como la de aceptar únicamente aquel capital externo que nos permita aumentar los retornos para los asociados en general (además del retorno para los inversores). En algunas jurisdicciones geográficas de África, las instituciones cooperativas han creado grupos de inversión cooperativos que comparten los mismos integrantes. En estos casos, los inversores se involucran estrechamente con la cooperativa.

Por otro lado, las instituciones financieras cooperativas, también conocidas como *credit unions* u organizaciones cooperativas de ahorro y crédito (SACCOS, por su sigla en inglés), también han crecido para prestar servicios financieros a otras entidades cooperativas. Por lo tanto, es importante comprender que, aunque las cooperativas no están orientadas exclusivamente a la búsqueda de un beneficio económico, no se les debe impedir la obtención de un excedente que mejore su fortaleza y su estabilidad financiera, lo que favorecería el interés de los asociados y de la comunidad cooperativa en general.

Sobre la autonomía e independencia – Una interrogante relacionada con la anterior es si el capital inversor incidirá negativamente sobre la autonomía de la cooperativa.

Volviendo por un momento a lo anterior, el concepto de “control” dentro de un modelo cooperativo es un tema complejo. Este modelo que “provee control de los miembros” implica que sean los asociados quienes determinen la dirección que quieren que siga la organización. Sin embargo, en ocasiones, los asociados malinterpretan el contenido del principio suponiendo que lo que prevé es que deben involucrarse en la micro-gestión de la cooperativa. La práctica ha demostrado que lo que necesita una organización cooperativa para ser exitosa es una combinación de una sólida capacidad financiera con capital humano, altamente cualificado, que supervise la gestión.

La expectativa -muy razonable- de los asociados es que la institución pondrá sus intereses por delante de los de los principales contribuyentes financieros. En mi opinión, sin embargo, una interpretación excesivamente estricta y rigurosa de los Principios Cooperativos podría ser contraproducente, en los casos en los que el involucramiento de otras partes interesadas sea necesario para el éxito de la organización cooperativa y el logro de sus objetivos. En regiones con un sector cooperativo relativamente maduro, encontramos, a menudo, que es posible obtener apoyo de otras partes interesadas y de otros organismos cooperativos más fuertes a la hora de establecer una base de capital. En mi opinión, las estructuras de gobernanza deben reconocer a estos otros actores interesados claves que están apoyando a las cooperativas. De ninguna manera esto significa que deba permitírseles que promuevan su propia agenda que será diferente a la de los asociados, si la cooperativa es suficientemente madura.

Un escenario que las cooperativas africanas deben considerar a la luz del Principio de “Autonomía e independencia” es aquel en el que el gobierno se convierte en un potencial aportante de capital para la cooperativa. En mi opinión, el apoyo del gobierno a las cooperativas sólo puede ser eficaz cuando ya existan políticas encaminadas al apoyo a comunidades concretas y cuando estas políticas estén alineadas con los objetivos de la cooperativa. Por ejemplo, en Kenia y en Ghana, algunas organizaciones cooperativas han utilizado fondos creados por el gobierno para el apoyo a empresas de mujeres y jóvenes, aplicándolos al desarrollo de sus asociados, lo que, en definitiva, promueve el crecimiento de las cooperativas. Resulta interesante que estos fondos estén dirigidos únicamente a las cooperativas que cumplen con ciertos criterios y requisitos estipulados por el marco regulatorio. Una política de este tipo estimula el profesionalismo y el crecimiento de las cooperativas, y contribuye a mejorar la confianza pública en el sector. No puede decirse lo mismo de los casos en los que los gobiernos han utilizado a las cooperativas para mejorar sus posibilidades políticas en años electorales. La probabilidad de éxito de los apoyos externos gubernamentales disminuye cuando no existen los sistemas apropiados, cuando el sector cooperativo es relativamente débil y cuando las autoridades gubernamentales no comprenden, o no valoran, las singularidades del modelo cooperativo.

La creación de un Banco Cooperativo Africano exitoso

En el pasado reciente se ha debatido sobre la eventual conformación de un Banco Cooperativo Africano para brindar apoyo financiero a los emprendedores que desarrollan actividades en África. La idea subyacente es la de cerrar la brecha existente en el sistema financiero que hoy impide el crecimiento de las actividades empresariales.

Han existido intentos anteriores de establecer bancos cooperativos en algunos países africanos, como Benín, Camerún, Kenia, Nigeria, Ruanda, Sudáfrica y Uganda. De todos ellos, solo el Banco Cooperativo de Kenia ha logrado permanecer en el tiempo y hoy compite con otros bancos multinacionales. Los demás bancos cooperativos a lo largo del continente, o tomaron el camino equivocado, o fueron vendidos debido a factores como las limitaciones de capital que impedían para apoyar eficazmente a las actividades empresariales o la falta de profesionalismo (y, en algunos casos, como resultado de la interferencia gubernamental).

Un banco cooperativo sólido requiere que la estrategia de desarrollo cooperativo del país se inserte como una parte esencial del sistema financiero y que los servicios sean prestados a nivel masivo. El reconocimiento del modelo cooperativo en la propia agenda de desarrollo nacional tiene un efecto multiplicador. En el caso del Banco Cooperativo de Kenia, la entidad se enfocó inicialmente en el apoyo a las actividades agrícolas (en sintonía con el perfil de la mayoría de las cooperativas del país). Ser capaz de apoyar a este sector, que era evitado por las demás entidades financieras del país, le terminó dando un impulso estratégico al propio banco. Por el contrario, los bancos cooperativos nacionales de otros países del continente se basaron en actividades empresariales sólidas pero se convirtieron en parte de iniciativas gubernamentales destinadas a ayudar a los sectores más empobrecidos de la población que, por su situación, era muy improbable que pudieran pagar por los servicios. Su éxito y su periodo de vida fueron muy limitados.

Conclusión

El desarrollo de nuevas estructuras que hagan posible la capitalización de las cooperativas africanas es necesario para que el sector siga siendo relevante. Su establecimiento

“Un banco cooperativo sólido requiere que la estrategia de desarrollo cooperativo del país se inserte como una parte esencial del sistema financiero y que los servicios sean prestados a nivel masivo. El reconocimiento del modelo cooperativo en la propia agenda de desarrollo nacional tiene un efecto multiplicador.”

requiere de una hoja de ruta a nivel nacional para promover políticas y regulaciones que realmente sean eficaces para las cooperativas, así como del desarrollo de productos y servicios que incrementen los niveles de membresía del sector. Las cooperativas deben ser capaces de promover exitosamente un modelo en el que cuenten con un rol y con capacidades suficientes dentro de las estructuras y los sistemas financieros de sus países.

Estos logros requieren de la flexibilización o el replanteamiento de algunos de los actuales Principios Cooperativos. Aunque el modelo cooperativo atraviesa todos los sectores económicos, su capacidad para satisfacer las necesidades y aspiraciones de los asociados suele ser determinada por su fortaleza financiera. En vista de ello, existen enormes desafíos a enfrentar por parte de organizaciones cooperativas que necesitan recursos externos de capital, pero no pueden acceder a ellos. Los Principios Cooperativos no son inamovibles; analicemos nuestra *raison d'être*. Nuestra preocupación principal deben ser los asociados y tenemos que ser capaces de aplicar una dosis adecuada de flexibilidad, especialmente cuando los asociados tienen dificultades para recaudar suficiente capital para ser parte de empresas cooperativas que sean capaces de mejorar sus vidas.

8

Perspectivas desde la base: el caso de estudio de la Cooperativa Fonterra

PROFESSOR NICOLA M SHADBOLT Y ALEX DUNCAN

8. Perspectivas desde la base: el caso de estudio de la Cooperativa Fonterra

PROFESORA NICOLA M SHADBOLT Y ALEX DUNCAN¹

Introducción

Nueva Zelanda es responsable de entre el 2% y el 3% de la producción mundial de leche, aunque es el mayor comercializador transfronterizo del producto. En marcado contraste con otros países productores, menos del 5% de la leche neocelandesa es consumida dentro del país. Por otro lado, con el transcurso de los años, la cantidad de proveedores de productos lácteos para los consumidores de Nueva Zelanda ha disminuido, debido que las cooperativas se han fusionado y se han centrado en el desarrollo de su potencial exportador.

Cuando las cooperativas se fusionan, el mantenimiento de la relación de reciprocidad entre los asociados (la esencia de una cooperativa) y la subsistencia de sus fortalezas y su adaptabilidad (Boardman & Shadbolt, 2005) se transforman en un desafío. La literatura sobre las cooperativas está repleta de debates sobre los motivos por los que las cooperativas se forman, perduran en el tiempo y crecen. Pero la base sobre la que ellas crecen incide en su evolución, lo que significa que el contexto importa a la hora de evaluar críticamente la diversidad de formas en que se manifiestan.

En Nueva Zelanda hay dos instrumentos legislativos de especial relevancia para las cooperativas (Evans & Meade, 2005): la Ley de Sociedades Cooperativas de 1996, que actúa como ley complementaria de la Ley de Sociedades de 1993; y la Ley de Sociedades Industriales y de Previsión de 1908. Además, en 2001 se aprobó la Ley de Reestructuración de la Industria Láctea (DIRA, por su sigla en inglés) que fue la que permitió la creación de Fonterra.

Fonterra es una cooperativa lechera de propiedad de los productores. Todos sus propietarios son productores remitentes de leche neocelandeses que tienen el requisito de ser titulares de al menos una parte social por cada kilogramo de materia seca láctea suministrada. La cooperativa se compromete a recoger la leche y pagar por ella, según un cálculo que toma en cuenta el porcentaje de grasa láctea y proteína láctea, y el volumen de leche remitido a la cooperativa. Existe un precio promedio en el predio (en la puerta del establecimiento productivo) para toda la campaña de remisión de leche. El precio final va evolucionando durante la campaña debido a las variaciones en la demanda y en el tipo de cambio, de modo que no puede ser determinado y pagado por completo a los productores hasta que finaliza cada campaña.

La cooperativa procesa la leche recogida en toda Nueva Zelanda (18.000 millones de litros), elaborando una variedad de productos -mayoritariamente leche en polvo- para la exportación. La cooperativa produce cerca de 2,5 millones de toneladas anuales de derivados lácteos, así como alimentos y productos de consumo que exporta a más de 100 mercados. Estos productos generan un excedente para la cooperativa que es retenido para el crecimiento y el pago de dividendos a los titulares de sus partes sociales. Fonterra también posee plantas de procesamiento y recoge leche de productores no-socios en otros países como Chile (500 millones de litros) y Australia (1.500 millones de litros), y tiene acceso a leche de Europa y China, a través de una variedad de joint-ventures y

¹ La Profesora Shadbolt y el Sr. Duncan son, respectivamente, una productora electa como Directora y un ex empleado de Fonterra Co-operative Ltd. Las opiniones de los autores no necesariamente coinciden con las de Fonterra.

empresas de su propiedad. Los excedentes y las pérdidas de todas las zonas geográficas son reflejados en los dividendos pagados a los asociados.

Fonterra es gobernada por una Junta Directiva compuesta por nueve directores electos entre todos los titulares de partes sociales y cuatro directores designados. El voto para elegir a los directores y aprobar modificaciones estatutarias se basa en la cantidad de leche producida por cada asociado que es respaldada por las partes sociales que posee. La representación de la membresía de base se ejerce a través de un Consejo de 35 integrantes que es electo en base al principio de “un establecimiento productivo, un voto”, similar al sistema cooperativo tradicional de votación.

Fonterra fue creada en 2001 a partir de la fusión de dos cooperativas lecheras (*Kiwi Co-operative Dairies Limited* y *New Zealand Co-operative Dairy Company Limited*) y del *New Zealand Dairy Board*. La fusión fue posible gracias a la DIRA. Como respuesta a las preocupaciones sobre los posibles efectos competitivos de la fusión -en particular en relación con las consecuencias para los consumidores locales, pero también en relación con la compra de la leche a los productores-, la DIRA estipuló restricciones significativas al comportamiento de Fonterra. Una de las principales limitaciones fue el requisito de “libre entrada y salida”, que significa que Fonterra debe:

- Aceptar toda la leche ofrecida por los productores de Nueva Zelanda dispuestos a ser titulares de partes sociales en proporción a la leche remitida.
- Permitir que cualquier productor que desee dejar de remitir a Fonterra se retire, previa notificación, al final de la temporada (sin perjuicio de las disposiciones contractuales a largo plazo vigentes con el proveedor en cuestión). Fonterra también está limitada en cuanto a la cantidad de leche que se puede recoger mediante contratos a largo plazo.
- Permitir que el productor que se retira recupere el valor de su inversión en Fonterra sin retrasos injustificados.
- Asegurar que tanto los nuevos productores como los que se retiran (o aquellos que incrementan o reducen su producción de leche y, por lo tanto, su participación en el capital de la cooperativa), sean tratados en condiciones idénticas, siempre que se encuentren en las mismas circunstancias.

La DIRA también impuso una serie de restricciones adicionales a Fonterra: en particular, la obligación de poner hasta un 5% de su producción de leche a disposición de procesadores independientes, a un precio regulado que tomara como referencia el precio pagado por Fonterra a sus asociados. Con esta medida se buscaba asegurar que los consumidores neocelandeses fueran abastecidos por una diversidad de proveedores, aun cuando no todos ellos estuvieran en condiciones de recoger la leche por sí mismos. El fundamento básico del régimen de libre entrada y salida antes descrito era que las barreras para la entrada de nuevos competidores fueran lo suficientemente bajas como para mantener un precio competitivo de la leche en la puerta de los predios productivos, permitiendo, al mismo tiempo, que Fonterra siguiera siendo eficiente y competitiva en el futuro. Los aspectos vinculados a la eficiencia económica fueron explícitamente puestos de manifiesto en los comentarios y las comunicaciones relacionadas con la aprobación de ley, destacándolos como una motivación política importante. En este contexto, fue relevante que Fonterra se constituyera como una cooperativa, porque de ese modo garantizaba un fuerte incentivo para pagar el precio más alto posible por la leche a sus propietarios-remitentes sobre una base sostenible a largo plazo.

El régimen regulatorio favorable a la competencia que facilitó la creación de Fonterra en 2001 fue complementado por las disposiciones del propio Estatuto de la cooperativa.

Una característica de las dos grandes cooperativas lecheras que se fusionaron para conformar Fonterra era que sus partes sociales tenían valor nominal. Sin embargo, los asociados de ambas cooperativas votaron para que Fonterra se constituyera de manera tal que sus partes sociales fueran emitidas y reembolsadas a su “Valor Razonable”. La motivación para este cambio fueron ciertas situaciones de “oportunismo” que se habían presentado en las dos cooperativas durante la fase de rápida expansión industrial de la segunda mitad de la década de 1990. Esta expansión requirió de una inversión significativa en nuevas capacidades de procesamiento. Se introdujo entonces un nuevo instrumento de capital que permitiera que los nuevos operadores estuvieran en mejores condiciones para asumir el costo del incremento de su capacidad productiva (Bekkum, 2001). La valoración de las partes sociales sobre la base de su “Valor Razonable” se materializó en la estructura del capital fundacional de Fonterra². El valor de la parte social, calculado cada año por un organismo independiente, se basó en el valor actual neto de los flujos futuros de ingresos y costos proyectados en los planes de negocios de la cooperativa. La tensión que genera la valoración de las partes sociales a valor de mercado bajo un régimen de este tipo es que, si es demasiado alta, crea una barrera para la entrada de nuevos productores y, al mismo tiempo estimula a la salida de los actuales, y, si es muy baja, atrae a nuevos productores en detrimento de los existentes.

Como se analizará a continuación, la propia Fonterra -y no una entidad reguladora- ha definido las reglas precisas para establecer el precio de la leche (que a la vez determina el valor de las partes sociales), en el contexto de los incentivos favorecedores de la competencia antes mencionados³.

Por lo tanto, la forma que adoptó Fonterra fue en parte determinada por la legislación y en parte por los cambios en el estatuto aprobados por los propios asociados de la cooperativa en el momento de su creación.

Este capítulo documenta cuál fue el camino seguido por Fonterra luego de ese momento con el propósito de abordar las limitaciones impuestas por la legislación y de captar las oportunidades generadas por los mercados mundiales, prestando especial atención a los temas vinculados al capital. Apoyándose en información secundaria recabada a partir de documentos de acceso público y en la experiencia de los dos autores que estuvieron directamente involucrados en el proceso (desde un rol directivo y un rol gerencial, respectivamente), el capítulo explica los fundamentos de la estructura de capital adoptada por Fonterra (“Intercambio entre productores”) y describe el riguroso procedimiento de trabajo seguido con los asociados para la introducción efectiva de dicha estructura. También se incluyen algunas reflexiones sobre el proceso aplicado y los plazos requeridos para que la nueva estructura se convirtiera en una auténtica expresión de democracia.

Existe una buena cantidad de literatura que anuncia la “desaparición de la cooperativa tradicional” o sostiene que, como resultado de los problemas que hoy enfrenta, o bien deja de existir o bien se reestructura para evolucionar hacia otras formas organizativas. Sin embargo, existe muy poca investigación sobre cómo operarían esas nuevas formas cooperativas y por qué se adaptarían mejor para fortalecer a las empresas y, al mismo tiempo, mantenerlas fieles a los fundamentos esenciales que definen lo que es una cooperativa. Esto puede deberse a que, como lo señalaron Nilsson, Svendsen y Svendsen (2012), la mayor parte de las cooperativas están todavía organizadas de un modo tradicional. Este capítulo aporta evidencia a partir de la experiencia de una cooperativa que

2 Por ejemplo mediante el ‘Peak Note’, un instrumento de capital separado adoptado por la *New Zealand Co-operative Dairy Company*, aunque luego fue eliminado cuando la estructura de capital de Fonterra fue simplificada en 2005.

3 Para un análisis más completo de los efectos del incentivo de libre entrada y salida a un precio razonable, ver Evans and Quigley (2001) y Evans, E. & G. Guthrie (2006).

efectivamente ha cambiado su formato tradicional y documenta, en particular, cómo fue abordado y resuelto el tema del “riesgo de canje” generado por su nuevo formato.

Los avances de Fonterra luego de 2001

En 2014, Fonterra se transformó en la mayor empresa de procesamiento de leche a nivel mundial (por volumen de leche procesada). Emplea a 17.300 personas y su volumen de negocios durante el ejercicio económico 2013-2014 llegó a NZ\$ 22.200 millones. Al ser la mayor empresa de Nueva Zelanda, su éxito, tanto en términos de lo que paga a los productores por su leche como en términos de los excedentes que genera, tiene un gran impacto sobre la economía neocelandesa.

Como ya se ha mencionado, Fonterra se caracteriza por una orientación exportadora inusual en su sector. Por consiguiente, la fortaleza colectiva de Fonterra se manifiesta en su capacidad de ser competitiva en un conjunto, muy amplio y muy variado, de mercados que requieren de un alto grado de conocimiento del propio mercado, así como de la disposición de cadenas de suministro y estructuras logísticas muy bien aceitadas, y de sistemas de procesamiento y envasado eficientes.

LOS DESAFÍOS PLANTEADOS POR LA DIRA Y LAS SOLUCIONES PROPUESTAS

Luego del periodo de relativa estabilidad que siguió a su creación, Fonterra debió enfrentarse a retos cada vez mayores, a partir de 2007, como consecuencia de tres factores interrelacionados:

- Una mayor volatilidad en los precios de la leche. Esto llevó a que Fonterra implementara una plataforma de subastas para determinar los precios de productos básicos claves (inicialmente solo se aplicaba a la leche entera en polvo pero luego se extendió a otros productos y a otros vendedores). Esta plataforma, conocida como “*Global Dairy Trade*” o GDT, realizó su primera subasta en julio de 2008.
- Una mayor competencia por la leche, en parte como resultado del régimen regulatorio. La participación de Fonterra en el mercado de la leche cruda en Nueva Zelanda cayó gradualmente de alrededor del 96% en 2001/2002 a menos del 90% en 2012/2013. Sin embargo, debido al fuerte crecimiento de la producción de leche en Nueva Zelanda, aunque la participación de Fonterra cayó, el volumen de leche procesada se ha incrementado significativamente en los últimos 14 años.
- Una sequía que afectó a todo el país en la campaña 2007/2008 y derivó en una reducción significativa de los volúmenes de leche producida. El impacto de la sequía coincidió con una caída en el precio de las partes sociales de Fonterra en junio de 2008 y con el comienzo de la Crisis Financiera Mundial.

Estos tres factores, junto con los efectos de una estructura que vinculaba estrictamente la tenencia de partes sociales a la producción, motivaron que los productores se vieran obligados a ceder partes sociales debido a la baja producción y que Fonterra tuviera que comprarlas en medio de una coyuntura desfavorable debido a la Crisis Financiera Mundial. El resultado fue un pago neto considerable de la cooperativa a sus asociados. La cooperativa se vio enfrentada a un riesgo de canje excesivo que restringió su capacidad de aprovechar oportunidades de crecimiento en el mercado.

Debe mencionarse la pérdida de participación de Fonterra en el mercado de la leche cruda como consecuencia de la obligación regulatoria de poner hasta un 5% de su producción a disposición de procesadores independientes a un precio regulado. Esta “leche

“La eliminación de la obligación para la cooperativa de emitir y rescatar partes sociales, requeriría de una fuente de liquidez alternativa, siendo la más obvia la comercialización de partes sociales entre los asociados-productores.”

“Era muy improbable que la comercialización de partes sociales únicamente entre los productores-asociados generara un mercado del tamaño suficiente.”

RECUADRO INFORMATIVO: HITOS RELEVANTES EN LA IMPLEMENTACIÓN DE LA NUEVA ESTRUCTURA DE CAPITAL DE FONTERRA

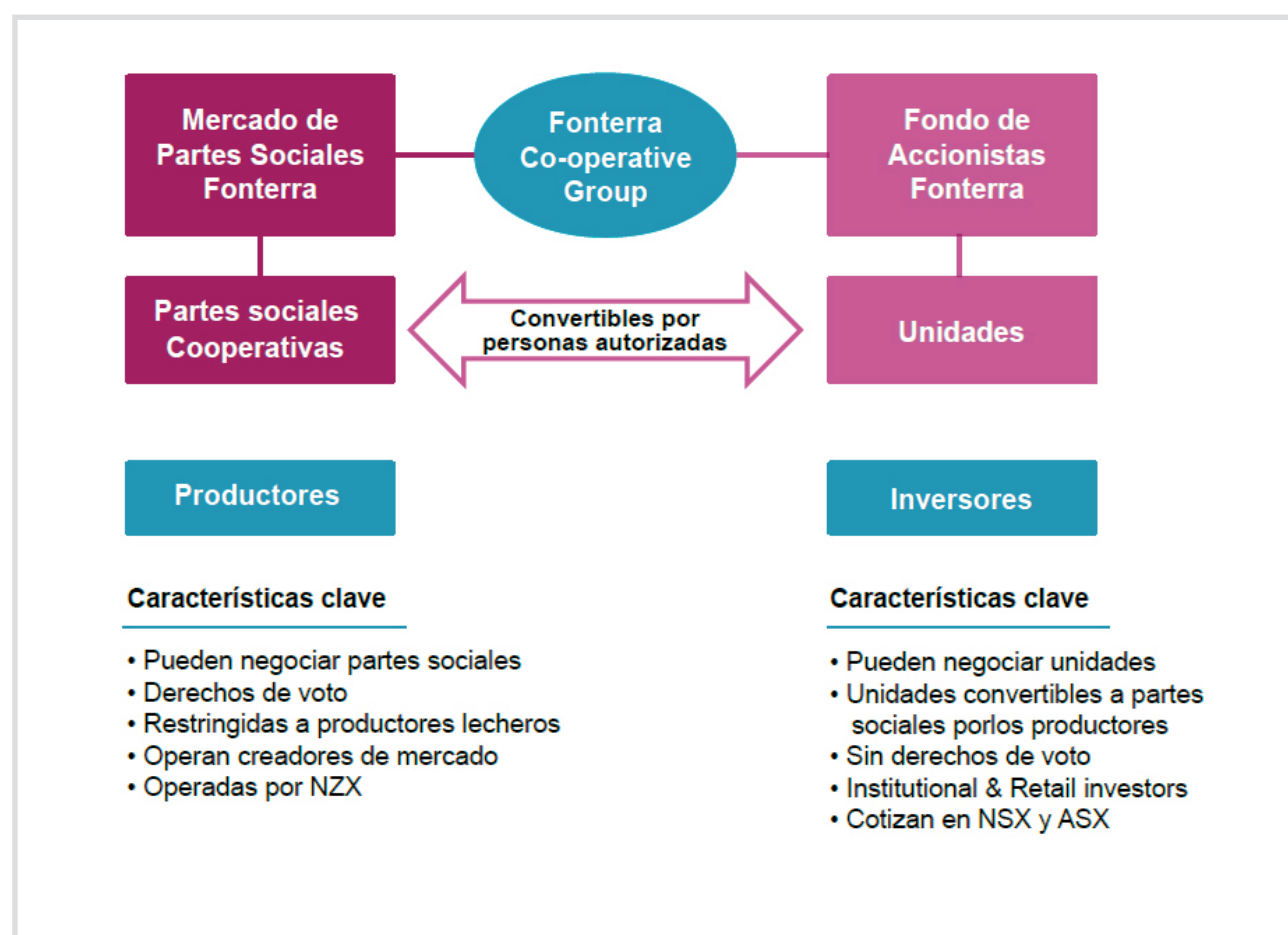
- **2007:** Se produjo un intento fallido de modificar la estructura de capital que preveía la creación de una entidad que cotizara en bolsa y que mantuviera los activos operativos de la cooperativa. La entidad estaría controlada en un 85% por una cooperativa 100% propiedad de los productores y vincularía la participación en la propiedad al suministro de leche. Esta idea no pudo ser implementada debido a que generó preocupación debido a que podría conducir a una pérdida del control por parte de los productores.
- **2008-2010:** En julio de 2008 se implementa la plataforma de subastas *Global Dairy Trade* (GDT) que permite tener una referencia clave y objetiva para la determinación del *Precio de la Leche en el Predio* pagado por Fonterra y así mejorar la transparencia del proceso para su fijación. En la temporada que finalizó en junio de 2010, se introdujeron flexibilidades adicionales en la estructura de partes sociales: 1) se permitió que los productores tuvieran más partes sociales (“dry shares”) que las requeridas por la norma que las ataba a la producción de leche; y 2) se comenzó a pagar un dividendo sobre las partes sociales con independencia del precio de la leche remitida (con anterioridad, los excedentes distribuidos estaban “incluidos” en el pago por la leche).
Luego de consultas a los asociados realizadas en marzo de 2010, una aplastante mayoría de ellos (un 90% de los votos emitidos con una participación del 78% de los asociados) aprobó, en junio de 2010, la realización de cambios en los estatutos de Fonterra que hicieron posibles las modificaciones en la estructura de capital. A este nuevo régimen se lo denominó como “Intercambio entre Productores” (TAF, por su sigla en inglés).
- **2012:** En junio de 2012 se realizó una segunda votación sobre el TAF. Se incorporaron salvaguardas adicionales en el estatuto de Fonterra.
En julio de 2012, luego de un proceso de consulta de 6 meses de duración, se aprobaron enmiendas a la DIRA que habilitaron definitivamente el TAF y establecieron que la Comisión de Comercio controlara el precio de la leche. La Comisión realizó una prueba de revisión del precio que no constató hechos que justificaran observaciones sustanciales.
Antes de la salida al mercado de valores de las unidades de un *Fondo de Accionistas de Fonterra*, los tenedores fueron invitados a vender los derechos económicos de sus partes sociales al Fondo, recibiendo a cambio un precio igual al inicial de NZ\$ 5,50 por parte social. Sin embargo, los asociados solo ofertaron partes sociales por NZ\$ 30 millones. En consecuencia, la propia Fonterra emitió nuevas partes sociales para que el Fondo alcanzara el monto meta inicialmente planificado de NZ\$ 525 millones.
En noviembre de 2012, el TAF fue oficialmente lanzado y las unidades del Fondo comenzaron a ser comercializadas en el mercado de valores.
- **2013 en adelante:** En junio de 2013 se dio a los asociados una segunda oportunidad de vender sus derechos económicos al Fondo. Se produjo una sobre-suscripción y las aceptaciones se redujeron. Como resultado, la totalidad de los NZ\$ 525 millones obtenidos en el lanzamiento del Fondo, a fines de 2012, fueron devueltos a los tenedores.
Desde el lanzamiento en 2012, los precios de las unidades del Fondo y de las partes sociales de Fonterra han estado muy alineados y respaldados por una buena liquidez (ubicándose entre los 10 valores más destacados en la Bolsa de Valores de Nueva Zelanda). La liquidez es respaldada tanto por el mercado de unidades del Fondo como por las partes sociales comercializadas en el mercado exclusivo para asociados.

regulada” fue suministrada principalmente a empresas dedicadas a la exportación y no al abastecimiento del mercado internas, incluidas algunas compañías que existían antes de la aprobación de la DIRA. No se estableció un plazo límite para que estas empresas siguieran recibiendo la leche regulada y, además, podían “darse el lujo” de escoger en qué momento recibir la leche para optimizar la utilización de sus plantas. Esto tuvo el resultado exactamente contrario al objetivo político buscado: reducir los riesgos de abastecimiento de leche para los nuevos operadores durante la fase inicial de arranque de sus emprendimientos, así como para las empresas que abastecían al mercado interno. El costo para Fonterra fue la reducción de la cantidad de leche captada, lo que con frecuencia se producía en momentos clave como en los periodos de sequía, o al comienzo o al cierre de las temporadas. Esto resultó en una reducción en la eficiencia de las plantas, así como en la competencia en mercados extranjeros con empresas que utilizaban leche suministrada por productores de Fonterra a un precio muy inferior a su costo de oportunidad. La mayoría de las nuevas empresas establecidas en el país después de la DIRA hoy son propiedad mayoritaria de extranjeros.

La suma de estos factores generó la demanda de una modificación de la DIRA y provocó un cambio en la propia estructura de capital de la cooperativa. La eliminación de la obligación para la cooperativa de emitir y rescatar partes sociales, requeriría de una fuente de liquidez alternativa, siendo la más obvia la comercialización de partes sociales entre los asociados-productores.

Antes de esto, en 2009, la cooperativa promovió un cambio esencial: que los asociados pudieran ser tenedores de más partes sociales que las requeridas para respaldar su producción y, al mismo tiempo, la separación del pago a los productores en dos partes, una

“Mantener la liquidez adecuada era un aspecto crítico, tanto para los productores (dado que renunciarían a la posibilidad de reembolsar o comprar partes sociales de la cooperativa), como para el gobierno, que tenía la preocupación de que una liquidez inadecuada pudiera debilitar el régimen abierto de entrada/salida al que estaba sujeto Fonterra.”



como dividendo sobre las partes sociales y otra por el precio de la materia seca láctea remitida por el productor. Estos cambios fueron aprobados por una abrumadora mayoría de los asociados. El principio del control por parte de los usuarios no se vio comprometido, dado que no se asignaron derechos de voto a esas partes sociales adicionales a las que se denominó como “*dry shares*” (“partes sociales secas”, por no estar vinculadas a la producción de leche). Sin embargo, los cambios resultaron en la existencia de derechos residuales (dividendos) vinculados a las partes sociales y no a la remisión de leche y, por lo tanto, contrarias al principio de uso-beneficio que Chaddad and Cook’s (2002) definieron como retornos basados en la participación (o de patrocinio). No obstante, el cambio incrementó el incentivo para que los productores retuvieran esas *dry shares* cuando caía la producción de leche, ya que continuaban generando un dividendo. Esto reducía el riesgo económico, mientras que las partes sociales corrientes mantenían un fuerte vínculo entre la producción y la propiedad (las *dry shares* en relación con el capital total emitido representaban un pequeño porcentaje). Las *dry shares*, aunque solo de manera limitada, aliviaron las dificultades existentes para el aumento del capital, generalmente asociadas al criterio de los derechos residuales de control.

EL TRAYECTO DESDE LA IDEA A LA FUNCIONALIDAD

Los expertos en mercados de capitales que asesoraron a Fonterra y el gobierno opinaron que era muy improbable que la comercialización de partes sociales únicamente entre los productores-asociados generara un mercado del tamaño suficiente para proveer la liquidez adecuada, o para prevenir el “comercio unilateral” que es el que se da cuando un grupo relativamente homogéneo de tenedores de títulos decide, simultáneamente, ya sea venderlos o comprarlos. Mantener la liquidez adecuada era un aspecto crítico, tanto para los productores (dado que renunciarían a la posibilidad de reembolsar o comprar partes sociales de la cooperativa), como para el gobierno, que tenía la preocupación de que una liquidez inadecuada pudiera debilitar el régimen abierto de entrada/salida al que estaba sujeto Fonterra.

Algunos acontecimientos claves que llevaron a que Fonterra modificara su estructura de capital en 2012, fueron los que finalmente terminaron dando forma a esos cambios, como lo ilustra el recuadro informativo anterior.

La estructura de capital de Fonterra bajo el régimen de “Intercambio entre Productores” (TAF) implementada en noviembre de 2012 es esbozada en el Gráfico 2. Está compuesta de dos mercados: uno exclusivo para los asociados (para las partes sociales) y otro público (para las unidades del Fondo) y fue el resultado de los siguientes acontecimientos:

- La creación de un instrumento de patrimonio derivado (una unidad emitida por el Fondo) que puede estar en poder del público y con idénticos derechos económicos a los de una participación social accionaria;
- La flexibilización de la normativa de modo de permitir que los productores tenedores de partes sociales pudieran ser titulares de *dry shares* por un valor de hasta el doble de su producción (con un tope general de un 20% del total emitido) con la expectativa de que un pequeño número de asociados pudiera proveer un monto significativo de liquidez; y
- La flexibilización en la medición de los tiempos para la compra o venta de las partes sociales, cambiando la base temporal sobre la que se calcula el requisito mínimo de partes sociales de cada productor a un promedio móvil de tres temporadas, en lugar de considerar únicamente la última temporada, como se hacía anteriormente.

“El objetivo principal era eliminar la obligación de la cooperativa de emitir y rescatar sus partes sociales, lo que en el pasado había originado considerables riesgos contables. Por lo tanto, el objetivo no era el de captar capital por esta vía.”

“El capital seguiría creciendo a través de la retención de excedentes o de otros enfoques convencionales de captación de recursos.”

Los tenedores de partes sociales pueden vender los “derechos económicos” de esas participaciones a inversores públicos a través del Fondo, respetando los límites impuestos por Fonterra. Si esas partes sociales respaldan la producción lechera del asociado, la transacción no implica una reducción de sus derechos de voto. El productor continúa ejerciendo sus derechos de voto incluso en relación con esa producción, mediante el registro de un “cupón” en un registro especialmente creado a ese efecto y mantenido por Fonterra. El Fondo emite una unidad de circulación pública por cada parte social cuyos derechos económicos fueron comercializados. Luego la unidad es ofertada y el producido de la emisión de la unidad es pagado al productor.

Después de un largo periodo de revisión y consulta que tomó casi dos años, el gobierno de Nueva Zelandia aprobó modificaciones a la DIRA, en julio de 2012, que facilitaron la comercialización de las partes sociales de Fonterra y le otorgaron a la Comisión de Comercio (el ente regulador de la competencia en Nueva Zelandia) un papel de supervisión del proceso anual por el que Fonterra fija el precio de la leche para cada temporada.

En términos generales, la legislación exigió que Fonterra garantizara que el mercado de intercambio entre asociados sea un mercado “registrado”, con normas propias de un mercado de capitales (es decir, con requerimientos relativos a las reglas de funcionamiento, supervisión y conducta) y que atribuyera ciertos derechos y protecciones fundamentales a los tenedores de unidades en relación con la gestión del Fondo (aunque -lo que es importante- no en relación con la gestión de Fonterra en sí misma).

La DIRA también impuso algunas otras obligaciones de información y procedimiento a Fonterra en relación con la fijación del precio de la leche y, significativamente, eliminó la obligación de suministrar leche a los competidores que contaran con su propio suministro, al tiempo que modificó las condiciones bajo las que los competidores podían adquirir leche durante la temporada.

Paralelamente, se realizó un diseño detallado de las nuevas estructuras y procesos para implementar la nueva estructura de capital de Fonterra, bajo la supervisión de su Junta Directiva, lo que incluyó la designación de un comité de debida diligencia, creado únicamente para enfocarse en estos cambios.

Las características principales del diseño reflejaron los objetivos buscados con el cambio en la estructura de capital. El objetivo principal era eliminar la obligación de la cooperativa de emitir y rescatar sus partes sociales, lo que en el pasado había originado considerables riesgos contables. Por lo tanto, el objetivo no era el de captar capital por esta vía: todos los fondos recaudados mediante la emisión de unidades de circulación pública serían pagados a los asociados y no a Fonterra. El capital seguiría creciendo a través de la retención de excedentes o de otros enfoques convencionales de captación de recursos⁴.

La Junta Directiva, el Consejo de asociados y los asociados en general también tuvieron presentes los riesgos que representaba para la estabilidad de la cooperativa una eventual caída significativa de la proporción del capital de patrocinio (vinculado a las transacciones del asociado con la cooperativa) respecto al conjunto del patrimonio. Los asesores de la Junta remarcaron que una divergencia significativa generaría intermediación y otros problemas cada vez más severos (Cook, 2012). En consecuencia, se dedicó especial atención al diseño de políticas y procesos que limitaran la magnitud a la que podía llegar a crecer el Fondo de Accionistas como una proporción de las partes sociales emitidas, estableciéndose un umbral del 20% como el porcentaje que requería de la

“Los derechos de voto, que constituyen los derechos residuales de control, fueron retenidos por los asociados, aún en el caso de la venta de los derechos económicos de sus partes sociales. Los derechos de retorno residuales no se modificaron, excepto por el hecho de que ahora son valuados por el mercado de productores y el mercado de unidades y ya no a través de un proceso de valuación predeterminado. Un beneficio colateral del mercado de unidades públicamente negociables es que la cooperativa ahora está sujeta a sistemas de control externos, provistos por analistas financieros de inversiones.”

“Indudablemente, con la nueva estructura la cooperativa está mejor analizada y el problema de la asimetría de la información está mejor resuelto que antes.”

4 Fonterra Prospectus (2012), Fonterra Co-operative Group, p.114

adopción inmediata de medidas significativas. Del mismo modo, la proporción de partes sociales emitidas por encima de la suma total de las partes sociales requeridas a los asociados (es decir, las *dry shares*) están sujetas a límites y medidas de vigilancia similares.

Las unidades del Fondo fueron cotizadas en las bolsas de valores de Nueva Zelanda y Australia en noviembre de 2012. La cotización fue posterior a un proceso de registro de inversores institucionales interesados que resultó en un precio de emisión de NZ\$ 5,50 por unidad (el extremo superior del rango de NZ\$ 4,60 a NZ\$ 5,50 difundido al inicio del proceso de registro de interesados). Fonterra emitió unidades a ese precio por NZ\$ 525 millones. Como se mencionó en el recuadro informativo, los NZ\$ 525 millones fueron pagados en su totalidad a los tenedores de partes sociales a través de una segunda oferta de venta de sus derechos económicos en junio de 2013. Estos han sido los únicos “cupones” emitidos hasta la fecha: todas las demás transacciones fueron transacciones y transferencias de *dry shares*. El precio de las unidades (y, por lo tanto de las partes sociales de Fonterra) se modificó significativamente en los meses posteriores, a medida que el mercado se fue familiarizando con el modelo empresarial de la cooperativa y con la volatilidad extrema del mercado de la leche (los precios se duplican y luego se reducen a la mitad en cuestión de unos pocos años). Esto, junto con la comprensión de que el crecimiento es financiado principalmente a partir de los excedentes retenidos, ha dado lugar a la aplicación de un enfoque más cauteloso para valorar las unidades y a la aparición de un factor beta de riesgo que no difiere sustancialmente en tamaño al que se utilizaba cuando se valoraban las partes sociales antes de la implementación del TAF.

Análisis y conclusiones

La evolución de Fonterra desde su forma original, que ya era diferente al formato cooperativo tradicional, ha involucrado un proceso de consultas extenso y considerable con las distintas partes interesadas, especialmente el gobierno y los sus asociados. También incluyó cierto grado de experimentación como el descrito por Fairban (2004) cuando la Junta Directiva realizó el primer intento de introducir cambios en la estructura de capital en 2007. Este primer intento desafió al principio de usuario-propietario (Barton, 1989) y el criterio de los derechos residuales de control de Chaddad y Cook's (2004) fue rechazado por los asociados.

Curiosamente, el siguiente “experimento” de 2009 que implicaba permitir que los asociados tuvieran más partes sociales que las requeridas y la desagregación del pago a los productores en un dividendo sobre las partes sociales y un precio sobre la materia seca láctea suministrada, fue apoyada por una abrumadora mayoría. El cambio final para abordar el riesgo de canje generado por la DIRA fue más controvertido ya que implicaba la introducción de recursos externos, no para comprar partes sociales y convertirse en dueño de la cooperativa sino para comprar “derechos económicos” a los asociados y comercializarlos por separado en la bolsa. Los reclamantes de los derechos de retorno residuales (dividendos y valor de las partes sociales) ahora incluían a los no-socios. Si la característica definitoria de una cooperativa es que sus asociados son los reclamantes residuales, como lo afirman Chaddad e Iliopoulos (2013), entonces este cambio sí plantea un desafío.

Se ha reconocido que este último paso podría poner en riesgo los Principios Cooperativos, por lo que se tomaron diversas medidas para abordar esta cuestión. En primer lugar, los derechos de voto, que constituyen los derechos residuales de control, fueron retenidos por los asociados, aún en el caso de la venta de los derechos económicos de sus partes sociales. Los derechos de retorno residuales no se modificaron, excepto por el

hecho de que ahora son valuados por el mercado de productores y el mercado de unidades y ya no a través de un proceso de valuación predeterminado. Un beneficio colateral del mercado de unidades públicamente negociables es que la cooperativa ahora está sujeta a sistemas de control externos, provistos por analistas financieros de inversiones. Esto fue identificado por Holmstrom (1999) y Coque (2008, citado por Arcas-Lario et al, 2014) como algo necesario para contar con carteras de inversión óptimas y eficientes. Indudablemente, con la nueva estructura la cooperativa está mejor analizada y el problema de la asimetría de la información está mejor resuelto que antes. No obstante, el lenguaje de los mercados financieros no es familiar para muchos productores asociados, de modo que es necesaria una educación permanente para aumentar la participación en (y la comprensión de) las plataformas de negociación.

La fijación de un límite tanto para el porcentaje de partes sociales cuyos derechos económicos pueden encontrarse en el mercado de unidades como para el porcentaje de *dry shares* sobre el total de partes sociales emitidas, son salvaguardas para proteger el principio de usuario-propietario (derechos residuales de control) y los retornos basados en el patrocinio (operaciones con la cooperativa). Si bien la introducción de las *dry shares* obtuvo un apoyo generalizado en 2009, a pesar de que se apartaban del principio de usuario-beneficio (retornos basados en el patrocinio), los cambios en la estructura de capital implementados en 2012 enfrentó a la cooperativa a dificultades más claras vinculadas con la intermediación y con otros problemas asociados al pasaje de retornos a no-socios. La respuesta fue un control estricto del tamaño del Fondo en proporción con las partes sociales emitidas.

Si bien todo el espectro de factores relacionados con la satisfacción de los asociados fue contemplado durante todo el proceso, incluyendo cambios en la dirección, un objetivo clave fue asegurar que los asociados comprendieran los cambios y tuvieran la oportunidad de participar en ellos. Las tasas de participación fueron muy altas: un 78% de las partes sociales en la votación de junio de 2010 y un 85% en la de junio de 2012. Un motivo de preocupación fue el malentendido producido por ciertos comentarios, que provinieron de dentro y fuera de la cooperativa, respecto a que el motivo último del cambio era la obtención de capital. Esto creó tensión dentro de la cooperativa, ya que fue comparado con el primer intento fallido de cambio en la estructura y relacionado con una potencial pérdida de derechos residuales de control a favor de no-socios, una pendiente resbaladiza para el carácter de la organización.

En conclusión, la innovación en la estructura de capital puesta en marcha por Fonterra ha logrado el objetivo de mejorar la estabilidad de su base de capital, al tiempo que ha permitido que los productores compraran y vendieran partes sociales mediante un mercado propio cerrado, y ha habilitado un mercado de unidades paralelo para suplementar la liquidez del mercado exclusivo de los productores, de modo materializar valores de mercado “razonables”, como los requeridos por la DIRA. La determinación de seguir siendo una cooperativa, el reconocimiento del mutualismo y de sus beneficios, la fuerza de la membresía de base para responder al cambio y para aceptarlo luego de un debate riguroso fueron todos factores que estuvieron presentes en este trayecto desde la idea a la funcionalidad. Hoy, el objetivo es estabilizar aún más a la cooperativa y, parafraseando a Arcas-Lario et al (2014), mejorar la satisfacción de los asociados, mediante la provisión de servicios de calidad que les ayuden a conseguir sus propios objetivos y a demostrar que su cooperativa es confiable y competente.

REFERENCIAS

- Arcas-Lario, N., Martín-Ugedo, J.F., Mínguez-Vera, A. (2014). *Farmers' Satisfaction with Fresh Fruit and Vegetable Marketing Spanish Co-operatives: An Explanation from Agency Theory*. International Food and Agribusiness Management Review Volume 17 Issue 1, 2014:127-146
- Barton, D. 1989. *What is a Co-operative? Co-operatives in Agriculture*. Prentice-Hall. 1-20.
- Bekkum, O.-F. v. 2001. *Co-operative models and farm policy reform: exploring patterns in structure-strategy matches of dairy co-operatives in regulated vs. liberalized markets*: Assen: Van Gorcum.
- Boardman, M., & Shadbolt, N. M. (2005) *Economic Mutuality. The Co-operative Difference*. Journal of New Zealand Institute of Primary Industry Management, 2005.
- Chaddad, F.R. & Iliopoulos, C. (2013) *Control Rights, Governance, and the Costs of Ownership in Agricultural Co-operatives*. Agribusiness, Vol. 29 (1) 3–22 (2013)
- Chaddad, F. R., & Cook, M. L. (2002). *Testing for the presence of financial constraints in U.S. agricultural co-operatives*. Department of Agricultural Economics, University of Missouri, Columbia.
- Chaddad, F. R., & M. L. Cook. 2004. *Understanding new co-operative models: An ownership-control rights typology*. Review of Agricultural Economics 26(3): 348-360.
- Cook, M. L. (1995). *The Future of U.S. Agricultural Co-operatives: A Neo-Institutional Approach*. American Journal of Agricultural Economics, 77(5), 1153-1159.
- Cook, M.L.(2012) Farmlink, June 2012 *Fonterra Co-operative shareholder newsletter*.
- Cook, M.L. (2013) Comentario personal.
- Evans, E., & Meade, R. (2005). *The Role and Significance of Co-operatives in New Zealand Agriculture: A Comparative Institutional Analysis* (pp. 147). Wellington: New Zealand Institute for the Study of Competition and Regulation Inc.
- Fairbairn, B. (Ed.). 2004. *History of Co-operatives*. Nueva York: Armonk, N.Y. :M.E. Sharpe c2004.
- Holmström, B. (1999). *The future of co-operatives: A corporate perspective*. Finnish Journal of Business Economics 48 (4), 404–417.
- Nilsson, J., Svendsen, G.L.H., Svendsen, G.T (2012). *Are large and traditional co-operatives losing their social capital?* Agribusiness 28 (2): 187-204.

La Declaración sobre la Identidad Cooperativa

Declaración sobre la Identidad Cooperativa

Definición

La cooperativa es una asociación autónoma de personas que se agrupan voluntariamente para satisfacer sus necesidades y aspiraciones comunes de carácter económico, social y cultural mediante una empresa de propiedad conjunta y gestionada democráticamente.

Valores

Las cooperativas se basan en los valores de **autoayuda, responsabilidad personal, democracia, igualdad, equidad y solidaridad**. Siguiendo la tradición de sus fundadores, los integrantes de la cooperativa creen en los valores éticos de la honradez, la transparencia, la responsabilidad social y la preocupación por los demás.

Principios

Los principios de las cooperativas son pautas mediante las cuales las cooperativas llevan a la práctica sus valores.

1. AFILIACIÓN VOLUNTARIA Y ABIERTA

Las cooperativas son organizaciones voluntarias, abiertas a todas las personas capaces de utilizar sus servicios y dispuestas a aceptar las responsabilidades de la afiliación, sin discriminación de género, condición social, raza, posición política o religiosa.

2. GESTIÓN DEMOCRÁTICA POR PARTE DE LOS MIEMBROS

Las cooperativas son organizaciones democráticas gestionadas por sus miembros, que participan activamente en la determinación de sus políticas y la toma de decisiones. Los hombres y mujeres que ejercen como representantes elegidos son responsables ante el conjunto de los miembros. En las cooperativas primarias los miembros tienen derechos igualitarios de votación (un miembro, un voto), y las cooperativas de otros niveles también se organizan de manera democrática.

3. PARTICIPACIÓN ECONÓMICA DE LOS MIEMBROS

Los miembros contribuyen de manera equitativa al capital de la cooperativa y lo gestionan democráticamente. Al menos una parte de dicho capital suele ser propiedad común de la cooperativa. En general los miembros reciben una compensación limitada, si la hubiera, sobre el capital aportado como requisito para pertenecer a la cooperativa. Los miembros destinan los excedentes de capital a cualesquiera o a todos los siguientes fines: al desarrollo de la cooperativa, posiblemente mediante la creación de reservas, al menos una parte de las cuales sería de carácter indivisible; a la retribución de los miembros de manera proporcional a sus transacciones con la cooperativa; y a sufragar otras actividades aprobadas por los miembros.

4. AUTONOMÍA E INDEPENDENCIA

Las cooperativas son organizaciones autónomas de autoayuda, gestionadas por sus miembros. Si establecen convenios con otras organizaciones, incluidos los gobiernos, o si reciben capital de fuentes externas, lo hacen en condiciones que garanticen la gestión democrática por parte de los miembros y respeten su autonomía cooperativa.

5. EDUCACIÓN, FORMACIÓN E INFORMACIÓN

Las cooperativas ofrecen educación y formación a sus miembros, representantes electos, administradores y empleados para que puedan contribuir con eficacia al desarrollo de la cooperativa. También informan al público en general –en especial a los jóvenes y los líderes de opinión– sobre el carácter y las ventajas de la cooperación.

6. COOPERACIÓN ENTRE COOPERATIVAS

Las cooperativas benefician con máxima efectividad a sus miembros, y fortalecen el movimiento cooperativo, al trabajar en conjunto mediante estructuras locales, nacionales, regionales e internacionales.

7. PREOCUPACIÓN POR LA COMUNIDAD

Las cooperativas trabajan en favor del desarrollo sostenible de sus comunidades mediante políticas aprobadas por los miembros.

La Comisión de Expertos en Capital Cooperativo de la Alianza

La Comisión de Expertos en Capital Cooperativo es un grupo de reflexión integrado por personas con una importante experiencia en temas financieros y de capital en las cooperativas. Su tarea es enmarcar y orientar la estrategia sobre Capital en el Plan para una Década Cooperativa, la estrategia mundial para el crecimiento cooperativo aprobada por los miembros de la Alianza Cooperativa Internacional. Queremos reconocer y agradecer los importantes aportes y el apoyo recibido de los integrantes de la Comisión:

- Presidenta: Kathy Bardswick – Directora Ejecutiva de The Cooperators Group, Ltd. (Canadá)
- Evandro Kotz – Director Ejecutivo y Superintendente de Sicredi (Brasil)
- Monique Leroux – Presidenta del Board, Presidenta y Directora Ejecutiva del Desjardins Group (Canadá)
- Arnold Kuijpers – Director de Asuntos Corporativos de Rabobank (Países Bajos)
- TAN Suee Chieh – Director Ejecutivo del Grupo NTUC Enterprise (Singapur)
- Bill Cheney – Presidente y Director Ejecutivo de SchoolsFirst Federal Credit Union (Estados Unidos)

Biografías de los autores

Biografías de los autores

TAN SUEE CHIEH

Tan Suee Chieh es el Director Ejecutivo del Grupo de *NTUC Enterprise*, el holding del grupo de empresas sociales NTUC de Singapur. Se desempeña como Vicepresidente de las Juntas Directivas de *NTUC First Campus*, *NTUC Foodfare*, *NTUC Health*, *NTUC LearningHub*, *NTUC Link and Mercatus*, y es directivo de *NTUC Income* y *NTUC FairPrice*.

Anteriormente fue Director Ejecutivo de *NTUC Income* entre 2007 y 2013. Antes de eso, fue Presidente de la región Asia Pacífico del *SHL Group PLC*. Entre 1981 y 2001, trabajó en *Prudential PLC* donde ocupó varios cargos superiores incluyendo el de Presidente Ejecutivo de *Prudential Singapore* y Director Gerente para Mercados Establecidos de *Prudential Corporation Asia*.

Es Miembro de la Junta Consultiva del *Sim Kee Boon Institute for Financial Economics* en la SMU y en el *UniSIM College*. Es Síndico de la *Singapore LSE Trust*, Vicepresidente de la *Singapore Children's Society*, Miembro de la *Royal Statistics Society* y del *Institute of Actuaries* y Ex-Presidente de la *Life Insurance Association of Singapore* y de la *Actuarial Society of Malaysia*.

Suee Chieh es egresado de la *London School of Economics* y tiene una Maestría en Psicología Social Organizacional de la Universidad de Columbia.

Recibió el premio “CEO Destacado del Año” de los *Singapore Business Awards* (2013).

CHUIN TING WEBER

Chuin Ting es el actual Vicepresidenta Principal de la *Corporate Office / Cluster Development* de *NTUC Enterprise Co-operative Limited*, el holding cooperativo del grupo de empresas sociales del *Singapore Labour Movement*. Durante los últimos tres años ha desempeñado un papel fundamental en la ejecución de varias iniciativas estratégicas del Grupo en las áreas de reestructuración de capital y gestión de capital, así como en la de participación de partes interesadas claves sobre los Principios Cooperativos y la estructura. Chuin Ting es además la Jefa de Cluster del cluster de servicios financieros del Grupo, cargo desde el que promueve la vinculación en asuntos estratégicos entre el holding cooperativo y su subsidiaria de seguros.

Antes de ingresar a *NTUC Enterprise*, Chuin Ting fue inversionista profesional en *Lion Global Investors Limited*, una de las más importantes firmas locales de gestión de activos de Singapur. Durante un periodo de cinco años que coincidió con la Crisis Financiera Mundial de 2008-2009, Cuin Ting fue primero analista y luego estrategia macroeconómica. Antes de dedicarse a las inversiones, Chuin Ting trabajó para el Ministerio de Defensa de Singapur durante 9 años en varios cargos dentro de la Oficina de Políticas de Defensa, incluyendo el de Directora Adjunta, asesorando al Ministro y el Secretario Permanente para la Defensa sobre repuestas políticas en temas internacionales estratégicos.

Chuin Ting es Profesora de Historia Moderna en la *Oxford University*, en la que se graduó como *Masters of Arts* y *Bachelor of Arts* (con honores). También tiene un *Bachelor of Arts* en Lengua y Cultura China de la Universidad de Beijing y las designaciones de *Chartered Financial Analyst* (CFA) y de *Chartered Alternative Investment Analyst* (CAIA).

BRUNO ROELANTS

Bruno Roelants tiene una Maestría en Estudios Laborales. Es Secretario General de CICOPA, la organización sectorial de la Alianza Cooperativa Internacional para las cooperativas industriales y de servicios, y de su organización regional CECOP CICOPA-Europa. Ha trabajado en proyectos de desarrollo en China, India y Europa Oriental y ha coordinado el grupo negociador cooperativo sobre la Recomendación 193 de la OIT sobre la Promoción de las Cooperativas. Ha dictado conferencias sobre cooperativa en Italia y es co-autor de *El Capital y la Trampa de la Deuda - Aprendiendo de las Cooperativas en la Crisis Global* (segunda edición de 2013) y de *Cooperativas y Empleo - un Informe Mundial* (2014).

FRANK LOWERY

Frank ha sido empleado por muchos años de *The Co-operators*, habiéndose desempeñado en cargos de cada vez mayor responsabilidad durante los últimos 28 años. Actualmente es el Asesor Jurídico Principal de la compañía y su secretario corporativo. Tiene a su cargo las funciones jurídicas, de cumplimiento, de registro y de secretaría corporativa de la empresa. También ha participado en el pasado en el comité de políticas públicas de la Asociación Canadiense de Cooperativas, como Presidente del Comité de Relaciones con el Gobierno de la Asociación Cooperativa de Ontario y como directivo de *AISEEC* y de *HOA*. Anteriormente fue candidato a la Cámara de los Comunes y a la Asamblea Legislativa de Ontario. Fue uno de los integrantes del primer grupo de pasantes legislativos en la Asamblea Legislativa de Ontario en 1975.

WAYNE SCHATZ

Wayne ha estado en *The Co-operators* y sus subsidiarias por cerca de 20 años, ocupando varios cargos jurídicos y de gestión de cada vez mayor responsabilidad. Actualmente es Vicepresidente y Consejero General de *P&C Operations* y Secretario Asistente. Wayne completó su educación y formación jurídica en las provincias de Saskatchewan y Ontario, en Canadá. En 1996, luego de 5 años de ejercicio privado de su profesión, se unió a *The CUMIS Group Limited*, una empresa aseguradora enfocada en las cooperativas de ahorro y crédito canadienses. Luego de 26 años de una exitosa experiencia de joint-venture, *The Co-operators* adquirió CUMIS, en 2010. En su actual cargo, Wayne atiende las necesidades jurídicas corporativas, comerciales y regulatorias en las áreas de seguros de propiedad y accidentes de *The Co-operators*. Está cursando el segundo año del programa de Maestría en Gestión de Cooperativas y Cooperativas de Ahorro y Crédito de la *Saint Mary's University* en Halifax, Nova Scotia. Wayne y su esposa, Clara, tienen tres hijas y viven en Ancaster, Ontario, Canadá.

ARNOLD KUIJPERS

Arnold Kuijpers ha estado trabajando en el Grupo Rabobank desde 1981. En *Rabobank Nederland* y *Rabobank International* ha ocupado cargos en varios departamentos como el de investigación económica, tesorería, banca minorista y banca corporativa. Arnold ha sido Director Gerente de *Rabobank Ireland Limited*, así como Director de Estrategia del Grupo. Actualmente es Director de Asuntos Europeos de Rabobank y reside en Bruselas.

Tiene una vasta experiencia como presidente o miembro de juntas directivas no-ejecutivas en bancos y otras instituciones financieras de varios países.

Es miembro del Comité Ejecutivo de *UNICO Banking Group* y del Comité Ejecutivo de la Asociación Europea de Bancos Cooperativos. También es miembro del *Banking Stakeholders Group* de la *European Banking Authority* en Londres.

Arnold tiene una maestría en ciencias económicas de la Universidad de Tilburgo en los Países Bajos.

HANS GROENEVELD

Hans Groeneveld es Vicepresidente Principal de Asuntos Cooperativos y de Gobernanza de *Rabobank Nederland*, así como Catedrático de Cooperativas de Servicios Financieros de la *TIAS School for Business and Society* de la Universidad de Tilburgo en los Países Bajos. Sus responsabilidades en Rabobank incluyen el inicio y la gestión de proyectos estratégicos, así como la representación del banco en el mundo cooperativo a nivel nacional e internacional en representación de la Junta Directiva como orador, consultor o miembro de grupos de trabajo. Anteriormente, ocupó varios cargos superiores y gerenciales en divisiones administrativas y en directorios de empresas. Ha sido Economista Jefe Adjunto y Director de Servicios Internacionales. Antes de ingresar a Rabobank trabajó como gerente en el Banco Central de los Países Bajos, en los departamentos de supervisión y monetario. Tiene un Doctorado en economía bancaria y financiera. Es miembro de la Junta de la *International Raiffeisen Union (IRU)* de Alemania, Presidente del *Think Tank on European Co-operative Banks*, y miembro del *Co-operative Business Education Consortium*. Es autor de varias publicaciones sobre temas económicos y financieros, sobre bancos cooperativos y sobre estrategia organizacional en varias revistas académicas. Como profesor enseña sobre la forma organizacional cooperativa y se enfoca especialmente en las cooperativas financieras en todo el mundo. Además, es director de programa de proyectos de investigación sobre cooperativas para terceros.

BILL HAMPEL

Bill Hampel es Economista Jefe y Oficial de Políticas Jefe de la *Credit Union National Association (CUNA)*, la mayor y más influyente asociación gremial de defensa de las cooperativas de ahorro y crédito de los Estados Unidos, con más de 100 millones de asociados individuales y activos por \$ 1 billón.

Bill es uno de los ejecutivos de mayor trayectoria en CUNA en la que comenzó a trabajar como economista en 1978. Fue ascendido a Economista Jefe en 1985 y a Vicepresidente de Investigación y Análisis de Políticas en 1992. Fue transferido de la oficina de CUNA en Madison en 1997 y, desde ese momento, se ha desempeñado como miembro principal del equipo de incidencia de CUNA. Fue Presidente y Director Ejecutivo Interino de la asociación entre junio y setiembre de 2014.

Bill es experto en economía y cooperativas de ahorro y crédito, y es entrevistado regularmente en notas que aparecen en los medios nacionales más destacados de la televisión, la radio y la prensa escrita. También ha testificado ante el congreso sobre una serie de temas relevantes para las cooperativas de ahorro y crédito. Durante un año sabático trabajó como funcionario de la *Navy Federal Credit Union* de Virginia en 1989.

Integró la junta directiva de *CUNA Credit Union* (hoy *Summit Credit Union*) entre 1991 y 2003, ocupando su presidencia entre 1999 y 2001. Entre 2004 y 2011 integró la junta directiva del *National Cooperative Bank*.

Hampel tiene un doctorado en economía de la *Iowa State University*. Vive junto a su esposa Diane en Alexandria, Virginia y tiene dos hijos: Alan, un oficial de préstamos de una cooperativa de ahorro y crédito y Vonnie, asesor del Congreso.

JEAN-LOUIS BANCEL

Jean-Louis Bancel es miembro de la Junta Directiva de la Alianza Cooperativa Internacional y Presidente del Comité de Principios (el órgano encargado de mantener vigentes los Principios Cooperativos). También es Presidente de la Asociación Internacional de Bancos Cooperativos desde 2006 y fue Presidente de la Federación Internacional de Cooperativas y Mutuales de Seguros, entre 2001 y 2005, ambas organizaciones sectoriales de la Alianza. Es un ex-funcionario del Ministerio de Finanzas de Francia donde desempeñó varios cargos de nivel superior. Trabajó como secretario general del *Groupement des Entreprises Mutuelles d'Assurances* (entidad gremial del sector mutual de seguros diferentes al de vida), entre 1997 y 2004. Se incorporó a *Crédit Coopératif* en 2005 como Vicepresidente y luego se transformó en su Presidente en 2009.

PETER HUNT

Peter fundó Mutuo en 2001 como el primer organismo inter-mutual de promoción de las empresas cooperativas y mutuales entre los formadores de opinión y los tomadores de decisiones. Tiene veinte años de experiencia en el sector mutual en el que trabajó como cooperativas, mutuales y otras empresas de propiedad de sus empleados. Durante diez años fue Secretario General del *Co-operative Party*.

En 1999 fue co-fundador y secretario de *Supporters Direct*, una iniciativa de seguidores del fútbol que ha llegado a crear más de 100 fundaciones de seguidores de clubes de fútbol profesional.

Dirigió los equipos parlamentarios que elaboraron cinco proyectos de ley de privados a través del Parlamento del Reino Unido, trabajando con todos los partidos en la actualización del derecho cooperativo y mutual.

Dirigió los equipos de Mutuo a cargo de importantes revisiones constitucionales y de gobernanza para el *Co-operative Group* y *Nominet*. Es miembro fundador del consejo de administración del *Oxford Centre for Mutual and Employee-Owned Business*, del *Kellogg College*, en la *Oxford University*.

Desde 2004, ha colaborado estrechamente en un conjunto de reformas estructurales del sector público, incluyendo el asesoramiento al gobierno y a los consejos de fideicomiso sobre la adopción de una nueva estructura de membresía en NHF Foundation Trusts. En 2011, asesoró a la coalición de gobiernos en sus planes para mutualizar Post Office Ltd y en 2012 elaboró el informe de la Ownership Commission, un estudio de dos años de duración sobre la diversidad en el mundo de las empresas.

En 2015, Peter publicó una revisión independiente sobre las políticas públicas que afectan a las mutuales y completó el trabajo sobre la Ley de Partes Sociales Diferidas Mutuales, que permite que las aseguradoras mutuales emitan partes sociales cooperativas de capital.

GEORGE OMBADO

George Ombado es un economista especializado en desarrollo con una importante experiencia en gestión estratégica dentro del sector financiero. Ha asumido responsabilidades en organismos gubernamentales, agencias de desarrollo y entidades del sector financiero. Posee una Licenciatura en Comercio y un Máster en Economía del Desarrollo de la Universidad Erasmus de los Países Bajos, además de un Máster en Gestión de la Strathclyde Business School, del Reino Unido. George es el actual Director Ejecutivo de la Confederación Africana de Asociaciones de Ahorro y Crédito Cooperativo (ACCOSCA,

por su sigla en inglés) a la que ingresó como Director de Investigación y consultor. Jugó un papel relevante en la elaboración del plan estratégico quinquenal de ACCOSCA que hoy está promediando su periodo de ejecución. Ha trabajado en tres instituciones financieras líderes en FTSE 100 del Reino Unido y en agencias de desarrollo internacional. George obtuvo la designación I-CUDE. En la actualidad es el Coordinador del *Alliance for Africa Banking Group*.

NICOLA M SHADBOLT

Nicola M Shadbolt es directora electa de la Cooperativa Fonterra, una cooperativa lechera con aproximadamente 10.000 asociados, un volumen de negocios de 22.000 millones de dólares, 16.800 empleados a nivel mundial, ventas a más de 100 países y productos propios en Asia, Australia, China, América Latina, el Medio Oriente y Nueva Zelandia. Además es Catedrática de Agricultura y Gestión de Agronegocios en la Universidad Massey, donde ejerce la docencia y la investigación. Sus áreas de interés incluyen las cooperativas, sus estrategias y su gestión, indicadores de desempeño y análisis de empresas agrícolas, estructuras de propiedad en la lechería, inversión y análisis de riesgo, y gestión estratégica general de empresas agrícolas. También es la Presidenta de Gestión Comercial Agrícola de DairyNZ, Directora de la *International Food & Agribusiness Management Association*, Directora del *Hopkins Farming Group, Ltd.*, Editora de la *International Food and Agribusiness Management Review* y del *International Journal of Agricultural Management* y representa a Nueva Zelandia en la *International Farm Comparison Network (IFCN) in Dairying*. Nicola tiene un conocimiento amplio y profundo de la agricultura y ella misma ha sido productora por más de 30 años. Es accionista y directora de cinco sociedades agrícolas y forestales que incluyen dos empresas lecheras. El proyecto agrícola cuenta con una facturación de US\$ 3 millones, activos por US\$ 20 millones y una compleja estructura de acuerdos de aparcería entre diversas sociedades para un mejor aprovechamiento de los recursos. En 2006 la empresa ganó el *Ballance Supreme Farm Environment Award* de la región de Horizon. Nicola es Socia del *New Zealand Institute of Primary Industry Management* y del *Australian Institute of Company Directors*.

ALEX DUNCAN

Alex ingresó a Fonterra a inicios de 2002 y se desvinculó amistosamente en julio de 2015. Durante la mayor parte de ese periodo Alex se encargó de la función de Finanzas Corporativas para la Oficina del Director Ejecutivo y jugó un papel importante en muchos cambios significativos introducidos en la cooperativa. Su tarea más reciente en este sentido fue liderar el proceso de diseño e implementación de cambios en la estructura de capital de Fonterra que entraron en vigencia en diciembre de 2012. Esta tarea incluyó la vinculación con organismos gubernamentales para mejorar el régimen regulatorio aplicable a la cooperativa. En mayo de 2007, Alex inició el desarrollo de *GlobalDairyTrade* (GDT), a través de la cual hoy Fonterra vende alrededor de una tercera parte de su producción. También fue un asesor clave del sub-comité de la Junta Directiva que supervisó el desarrollo de las bases sobre las que Fonterra establece el precio de la leche desde el ejercicio 2008/2009, en el que GDT fue un pilar fundamental. Antes de ingresar a Fonterra, Alex era el encargado de las finanzas corporativas para Nueva Zelandia de la firma *Arthur Andersen* (desde donde asesoró a los Directores Ejecutivos de las dos cooperativas involucradas en la creación de Fonterra) y previamente trabajó durante una década en el Departamento del Tesoro de Nueva Zelandia desde 1986. Había comenzado su carrera en la industria pesquera durante un periodo de reformas significativas, a comienzos de la década de 1980.



**International
Co-operative
Alliance**

International Co-operative Alliance

Avenue Milcamps 105
1030 Brussels - Belgium

Tel: +32 2 743 10 30

Fax: +32 2 743 10 39

ica@ica.coop

www.ica.coop

www.antalya2015.coop