

La capitalización y las cooperativas de servicios financieros: un desafío (*)

*Mr. Alban D'Amours (**)*

Puedo decir cuán feliz estoy por haber sido invitado a dirigirme a ustedes sobre el tema de capitalización y cooperativas de servicios financieros. Es una cuestión de gran importancia para nuestro mundo financiero moderno. En primer lugar, porque pone a la luz las demandas de la globalización y, segundo, porque nos brinda una oportunidad de promover comprensión sobre la real naturaleza de las cooperativas, sus estrategias de capitalización y aquello que las diferencia de las empresas capitalistas.

En mi presentación me limitaré a las cooperativas de servicios financieros, usando las cajas Desjardins como ejemplo. Brindaré primero un poquito de fondo histórico. Luego discutiré el problema de la capitalización en las cooperativas, el nivel de capitalización, y la estructura de la capitalización, antes de concluir con una exploración en unas áreas de pensamiento adicionales sobre el desafío de la capitalización.

A- El fondo histórico

Antes de entrar a lo medular del asunto desearía señalar que en las Instituciones de ahorro y crédito la colección de capital que les es confiada por los depositantes en forma de equidades u obligaciones está en el centro de las actividades cotidianas que han de recibir capital de los depositantes.

En el pasado, empero, esta colección de capital en las cooperativas de crédito y ahorro como las cajas Desjardins se lograba sin recurrir a la práctica de esfuerzo financiero. Parecía sin importancia para los asociados, que son tanto dueños como usuarios, hacer distinciones referentes al capital recibido en forma de equidad, depósito u obligación regular, al contrario de un banco de capital accionario. Ninguna forma de capital era considerada inferior a otra, o sea que los asociados compartían los riesgos relacionados con la empresa sobre una base prorrateada en proporción al monto de sus ahorros confiados a la cooperativa. Cada dólar de ahorros depositado en la caja consistía de hecho en la inversión de un dólar de capital venture". Su confianza en los funcionarios y el sentido del honor de los que tomaban préstamos era, a ojos de los depositantes, la única garantía real de reembolso.

Mr. Alphonse Desjardins, fundador del Movimiento que lleva su nombre, era muy consciente de que la confianza debía ser ganada por una administración sana y vigilante, y teniendo la previsión de acumular año tras año reservas suficientes para absorber cualquier dificultad.

En los primeros 70 años del Movimiento los funcionarios de las cajas Desjardins lograron ganar la confianza de 2.400.000 asociados en Quebec, que les han confiado a las cajas casi 2 mil millones de dólares en capital.

(*) *Extraído de la revista de la Asociación Internacional de la Banca Cooperativa N° 9/97-ICBA-ACI-*

(**) *Inspector y auditor general del Movimiento de las Caisses Desjardins.*

El programa de seguro de depósitos establecido en 1970, aunque altamente deseable, cambió considerablemente la situación en las cajas Desjardins. La garantía ofrecida a todas las instituciones por el gobierno reemplazó la confianza y el sentido del honor que antes se hablan considerado los pilares de la seguridad. La generosidad de sus garantías abrió camino al abuso, y los gobiernos reaccionaron ajustando las condiciones para cobrar seguro de depósitos. Como resultado, comenzaron a surgir nuevos standards de capitalización.

Las nuevas reglas del juego no impidieron a las cajas Desjardins disfrutar un envidiable crecimiento desde entonces, sin quebrantar sus valores cooperativos.

En 1989 el gobierno de Quebec, que regula las operaciones de las cajas Desjardins, enmendó la ley que requería, entre otras cosas, que las Cajas Desjardins mantuvieran una razón mínima de capital de un 5% de obligaciones para un manejo financiero de 20. Además, el gobierno acordó entonces reconocer que las cajas agrupadas en federaciones constituyesen unidades conjuntas, o redes, y que los standards mínimos para capitalización deben respetarse no en una base de caja por caja sino como red, agregando la suma de capital y obligaciones de cada una de las cajas que componen la red. Cada federación es responsable de respetar el standard que rige la red, en tanto que el capital es generado o emitido por cada caja individualmente.

B- El problema de la capitalización

La capitalización de una cooperativa de servicios financieros es una cuestión doble, que involucra tanto las razones por las que los cooperadores deciden invertir en la capitalización de sus cooperativas y las necesidades de dicha cooperativa.

Conocemos los motivos de adquisición de stock en un negocio capitalista. El adquirente obviamente espera recibir un retorno sobre la inversión, un dividendo. Empero, el objetivo principal es ver el capital invertidopreciado junto con las ganancias incrementadas obtenidas por el negocio.

Los asociados o accionistas de una cooperativa que participan en el capital de su cooperativa pueden esperar, como todos los inversores, un retorno de su inversión - una tasa de interés comparable a otros papeles del mercado por igual período, por ejemplo. No obstante, en vista de la regla básica según la cual el capital cooperativo debe mantener su valor a la par, un Inversor no puede esperar un retorno por títulos. Para compensar, los cooperadores pueden depender de uso de valor agregado, un retorno que no se basa en el valor de las inversiones sino más bien en los relatos compartidos relativos al uso y performance de la cooperativa.

La razón principal para que los asociados inviertan en sus cooperativas está estrechamente relacionada con el modo en que usan los servicios ofrecidos por las cooperativas.

El punto de vista puede parecer, en principio, teórico, académico, incluso dogmático. Suscita cuestiones reales acerca de la supervivencia de las cooperativas

Por ejemplo: ¿cesarán los miembros de una cooperativa de ser leales a dicha cooperativa si todas sus necesidades financieras al mismo tiempo aseguran un mejor retorno de su inversión negocio capitalista? La respuesta a este interrogante podría ser afirmativa si la cooperativa no brinda ventajas adicionales a sus asociados, de una calidad no disponible en los negocios de tipo capitalista, dentro del actual contexto en que las rela-

ciones entre las cooperativas y sus asociados- accionistas son fuertemente puestas a prueba por las realidades de la competencia.

La cuestión de la supervivencia encuentra una respuesta parcial en la capacidad de la cooperativa por auto- capitalizarse sin modificar su norma democrática básica: “una persona, un voto”. Es por ello que a través de toda la década del 80 la capitalización fue tema de prolongados debates dentro del Mouvement Desjardins.

Conocer el contexto en que tuvieron lugar estos debates le permite a uno entender plenamente lo que se juega y medir las necesidades de Desjardins respecto de la capitalización. Tras el período de acelerado crecimiento en bienes y las elevadas tasas de inflación desde principios de 1970, el nivel de capitalización cayó a 3% de bienes en la red de Cajas Desjardins. La legislación decretó que 5% sería un nivel más prudente; las primeras indicaciones de los standards internacionales de capitalización mostraban que el nivel mínimo requerido podría ser 8% de bienes en riesgo.

El Movimiento Desjardins debía afrontar un desafío más: la desregulación del sector bancario, su competidor. Desde mediados de 1940 las Cajas Desjardins han invertido montos considerables para desarrollar una red de corporaciones ofreciendo a sus miembros servicios financieros suplementarios, tales como seguros de vida, seguros generales y servicios de trust. Ulteriores inversiones se requirieron para aumentar la inversión de la Caja en el mercado en estos terrenos y entrar en el mercado de títulos. Nuevas normas estipularon que el capital invertido en estas corporaciones debía ser deducido de la capitalización de la caja para evitar doble contabilidad.

Claramente expuesto, se planteaban las siguientes preguntas: ¿están los asociados o accionistas de las Cajas Desjardins dispuestos a invertir millones de dólares en sus cajas para asegurar el ulterior desarrollo de sus cajas y del Movimiento Desjardins? ¿Es la fórmula cooperativa lo bastante flexible para este nuevo ambiente económico? ¿Debiera el Movimiento Desjardins decidir disminuir el crecimiento relacionado con la oferta integrada de servicios financieros?

Para resolver estas preguntas el Mouvement Desjardins apoyó las siguientes posiciones:

- Las Cajas Desjardins reafirmaron su orientación cooperativa en su congreso de 1987.
- La capitalización de las Cajas Desjardins fue definida como el medio por el cual los cooperadores aseguran la supervivencia de su empresa y planifican su segura expansión. Se decidió que nuevas herramientas financieras debían ser desarrolladas.
- Para reducir la necesidad de capitalización en las cajas era necesario concebir que las corporaciones podían aceptar inversiones de accionistas minoritarios. El nivel de control para el Movimiento Desjardins se fijó en 67%. Así ha permanecido desde entonces.

Las respuestas iban a quedar incompletas, no obstante, hasta que se demostrara que con las herramientas financieras adecuadas es posible proveer a las cajas la base de capital requerida. Pero antes de discutir dichas herramientas financieras es importante encarar los criterios que determinan el nivel de capitalización en las cooperativas.

C- El nivel de capitalización requerido

Como en una institución financiera de stock, la capitalización de una cooperativa actúa como red de seguridad para todas las pérdidas posibles a las que está sujeta la empresa en tanto conduce sus negocios.

En este contexto, las contribuciones hechas hacia la capitalización de una cooperativa de servicios financieros debe respetar las características comunes a todas las instituciones de ahorro y crédito. Esta obligación, lejos de interferir con la naturaleza de la cooperativa, le da elementos básicos para desarrollar la relación de confianza que es tan necesaria para la supervivencia en el mundo competitivo de hoy.

En fin, el nivel de capitalización de una empresa cooperativa es establecido no por asambleas generales de asociados ni por los requerimientos de los estatutos de la cooperativa, sino por los criterios para evaluar mercados financieros. Con la globalización de las actividades financieras, los criterios por los cuales son evaluados los mercados financieros son a su vez influenciados por standards internacionales tales como los estatuidos por el Banco de Acuerdos Internacionales (Bank for International Settlements).

En Desjardins no pasamos mucho tiempo discutiendo el nivel de capitalización adecuado. El cumplimiento de los standards internacionales rápidamente apareció como el único enfoque realista. Aunque al Movimiento Desjardins no se le requiere todavía cumplir con los standards internacionales de capitalización, y aunque dichos standards son más exigentes de lo que está previsto en nuestros estatutos, la decisión ha sido siempre respetar los standards internacionales. El 31 de diciembre de 1996 los standards internacionales tanto como los legales fueron observados en toda la red con significativo espacio de maniobra, que Desjardins trata de mantener. La equidad totalizó \$3,9 mil millones, lo que representó 6,68% de bienes de expansión, y 11,38% de bienes en riesgo.

Uno de los rasgos especiales de Desjardins fue reconocido por el Acta de Uniones de Ahorro y Crédito de 1989, que estipula los requerimientos legales para la capitalización, refiriéndose a la capitalización acumulativa de federación de cajas en vez de la capitalización específica de cada caja. Ahí fue donde obtuvimos el término «Garantía de red». Aunque cada una de las 11 federaciones afiliadas a la Confederación cumplen colectivamente con los standards internacionales de capitalización, una minoría de cajas es posible que no lo logren.

Este enfoque colectivo, o cooperativo, permite una planificación de desarrollo más flexible dentro de las 11 redes de cajas, así como entre las cajas mismas. En Quebec, como en todas partes, algunas cajas operan en áreas donde las oportunidades de desarrollo económico son limitadas, y otras en áreas donde hay muchas más oportunidades.

Planear el desarrollo de una red cooperativa requiere un enfoque flexible a la aplicación de standards internacionales de capitalización. Un enfoque restrictivo en el que cada caja debería cumplir con los standards de capitalización todo el tiempo podría conducir a la clausura de cajas debido a una expansión excesivamente rápida o a dificultades temporarias de financiación, tales como déficits operativos que siguen a la pérdida de montos significativos de créditos. Desjardins tiene ciertos mecanismos tales como estructura de federación, seguimiento sistemático por un cuerpo supervisor internacional, y la existencia de un fondo de seguridad para salir al paso de las necesidades en el corto plazo de cajas que tienen dificultades financieras temporarias que sienten es-

tán mejor adaptadas a la administración de una red cooperativa que teniendo autoridades reguladoras monitoreando cajas individuales.

Este enfoque colectivo es aceptado por los mercados financieros. Es interesante señalar que las grandes instituciones que fijan las tasas canadienses y norteamericanas evalúan los resultados del Mouvement Desjardins sobre una base consolidada, basada en la “garantía de red”.

D- Instrumentos de capitalización

Reservas

El fundador del movimiento, Alphonse Desjardins, estaba muy preocupado por brindar una suficiente base de capital a las cooperativas de ahorro y préstamos cuando las instauró, a fines del siglo pasado. Podría decirse Incluso que creía que todos los otros elementos de su plan dependían de una adecuada capitalización.

Inspirado por diversos modelos europeos, sugirió que cada asociado suscribiese por lo menos una acción. Para garantizar la seguridad de la operación de las cajas sugirió la creación de un fondo de reserva, que debería estar dotado por el doble del monto del capital accionario suscrito.

La legislación introdujo gradualmente otro rasgo extremadamente importante, que era que los miembros de una caja nunca podían dividir las reservas de la caja entre si, aun si la caja fuera a disolverse. Las Cajas Desjardins son inalienables.

Pasando los años, las cajas y las federaciones acumularon reservas significativas, que se han convertido en el instrumento básico de capitalización para el Mouvement Desjardins. Como ya he señalado, las reservas totales excedían los \$3 mil millones al 31 de diciembre de 1996, \$360 millones de los cuales fueron reunidos en contribuciones por el Fondo de Seguridad para cubrir los déficits de cajas en dificultades. Esta demostración de unidad es el orgullo del Mouvement Desjardins.

Capital accionario

La actual ratio de reservas y capital es cuatro a uno, muy superior a la ratio de dos a uno esperada por Mr. Desjardins, quien expresó su objetivo en referencia al capital accionario suscrito. Este tipo de capital accionario no ha pasado la prueba del tiempo, ya que no era permanente. Los asociados podían volver a comprar su capital cuando querían.

Tras mucha postergación, el capital accionario fue virtualmente eliminado a fines de 1980. Fue reducido a \$5 por asociado sin remuneración. Ahora se lo llama “acción calificante”. Ha sido reemplazada por acciones permanentes.

Acciones permanentes

Las acciones permanentes fueron desarrolladas a mediados de la década de los 80, durante lo que se podría llamar la crisis de capitalización en Desjardins. La subcapitalización comparada con standards internacionales se valuó en más de \$350 millones.

Las acciones permanentes cumplen los tres criterios requeridos para ser consideradas capitalización.

1. Status legal subordinado a los derechos de los depositantes y otros acreedores;
2. Ausencia de costos fijos regulados sobre las ganancias;
3. Permanencia: la caja nunca tiene que reembolsar las acciones.

Sin embargo, a fin de distribuir las acciones permanentes entre los miembros, puede ser interesante enumerar unos pocos elementos técnicos de marketing:

1. Los asociados están seguros (éste es un compromiso moral del Mouvement Desjardins, no legal), de que recibirán una tasa de interés 1% mayor que la tasa por depósitos a un año de plazo.

2. A fin de cumplir este compromiso moral, las cajas tienen poder para crear una reserva de estabilización para pagar los intereses de las acciones, aunque no haya ganancias para el año. Si la reserva de estabilización está agotada, la federación puede sustituirla por su propia reserva de estabilización.

3. Para asegurar que las acciones permanentes tienen cierta liquidez, el Mouvement maneja un fondo especial por medio del cual un miembro de la caja puede transferir acciones a otro miembro.

Desde las primeras emisiones de acciones a comienzos de la década del 90 los asociados se beneficiaron de una ventaja impositiva. Aunque esta ventaja impositiva fue eliminada hace tres años, el nivel de suscripciones ha permanecido elevado. Por ejemplo, las suscripciones alcanzaron \$136 millones en 1995 y \$118 millones en 1996.

El éxito de la emisión de acciones permanentes (el balance se acercaba a los \$700 millones al 31 de diciembre de 1996) demuestra que los asociados de cooperativas como las Cajas Desjardins están preparados para invertir a fin de asegurar el desarrollo de su empresa si se les provee de un instrumento financiero apropiado.

Otros desarrollos mejorarán el empleo de este instrumento, tales como el pago de retornos de auspicio (patronazgo) en forma de acciones permanentes que confirmarán la actual práctica consistente en pagar retornos con acciones permanentes.

Debentures subordinados

El nuevo ambiente en el que las cajas están operando es favorable a las Instituciones financieras mejor capitalizadas. Esto se debe a requerimientos restrictivos crecientes, una situación económica desfavorable que aumenta los riesgos de grandes pérdidas, y oportunidades de desarrollo y reagrupamiento asociadas a la desregulación y globalización de los servicios financieros.

Las apuestas son altas, y tener una base adecuada de capital se ha vuelto más importante que nunca. No es sorprendente que Desjardins haya hecho de la capitalización de las cajas una prioridad estratégica.

Los standards de capitalización internacional reconocen que parte de capitalización puede estar compuesta de títulos que no cumplen del todo con los tres criterios básicos enumerados antes.

En Canadá los siete bancos más importantes (más de u\$s 935 mil millones en bienes), han estado emitiendo debentures ya desde hace varios años. El valor de las mismas era de \$17,7 mil millones el 31 de octubre de 1996, lo que representa aproximadamente 30% del total de capitalización de los bancos.

Estos títulos híbridos tienen una fecha de cumplimiento y están clasificados como obligaciones en la hoja de balance de la institución financiera, pero son considerados Nivel N° 2 con respecto a la capitalización de la institución emisora, principalmente porque su reembolso está subordinado a los derechos de los depositantes y otros acreedores.

Las principales ventajas de este instrumento son que puede ser emitido en el mercado en gran escala, a un costo relativamente moderado. Ofrece una ventaja impositiva obvia para los bancos capitalistas: el interés es deducible, en tanto que los dividendos no lo son. Finalmente, su emisión por un banco no afecta el nivel de retornos sobre inversión para los accionistas comunes.

Dado que este instrumento tiene una fecha de vencimiento, cuando es emitido por una cooperativa de servicios financieros, también trae una importante ventaja estratégica: la posibilidad de tener capitalización adecuada durante el periodo de construir las reservas.

La estrategia puesta en movimiento en 1995 conllevó la creación de una compañía, Capital Desjardins Inc., cuyo único propósito era actuar como intermediación entre el monto suscrito por todas las cajas basadas en sus bienes, y los mercados institucionales e internacionales financieros.

La emisión de u\$s 200 millones estuvo totalmente suscrita en pocas horas en los mercados americanos. Capital Desjardins Inc. fue capitalizada por la Confederación.

Se requiere de todas las cajas que participen en las emisiones en proporción a sus respectivos patrimonios a fin de eliminar cualquier riesgo de anti selección a los ojos de las agencias que fijan las tasas y lograr la uniformidad de riesgo requerida desde una emisión a la siguiente.

La posible excesiva capitalización en ciertas cajas ha sido resuelta creando «fondos específicos» pensados para recibir el capital excedente de las cajas.

Con respecto a la capitalización superavitaria en las federaciones, la solución ha sido transferir el capital a otras federaciones vía Fondo de Seguridades.

Finalmente, taxi pronto como se adopta la decisión, todas las cajas y federaciones son unidas por la adopción de una resolución por la Confederación.

Capitalización indirecta

La desregulación e integración de servicios se han convertido en realidad en Canadá durante la década pasada. Los bancos canadienses controlan más del 90% del sector trust y del importante sector de seguridades.

Sólo una legislación restrictiva les impide involucrarse fuertemente en el sector de seguros de propiedades y personales. Podría decirse que los bancos canadienses ya se han convertido en conglomerados que operan en todos los sectores financieros.

Desde el comienzo de la década el sector de seguros de Canadá ha sufrido importantes transformaciones. Las fusiones y adquisiciones aumentan. A fines de los 80 el Mouvement Desjardins transformó su compañía general de seguros en una aseguradora directa, empleando a especialistas que trabajaban en los locales de las cajas. El éxito fue inmediato y la compañía se convirtió en la aseguradora directa líder de Quebec. En 1993 el Mouvement adquirió las operaciones de la compañía de seguros Laurentian Life, lo que permitió a Desjardins ocupar el primer lugar entre todas las aseguradoras con base en Quebec.

Este acelerado desarrollo resultó de una decisión adoptada a fines de los 80 de aceptar accionistas de minoría en las corporaciones de Desjardins. Primero fueron agrupados dentro de cuatro compañías de holdings, la más prominente de las cuales es la Société Financière des Caisses Desjardins, que controla las corporaciones involucradas en las áreas de seguros, títulos, trusts y banca.

Tras la emisión de acciones e intercambio de equidades durante la adquisición de las actividades del Laurentian Bank, la Société Financière des Caisses Desjardins se convirtió en la compañía líder de holdings de Quebec, controlando casi \$24 mil millones que incluyen las operaciones de un banco, el Laurentian Bank of Canada.

Este rápido desarrollo de las actividades de Desjardins en sectores financieros distintos a la intermediación financiera que estaban exclusivamente reservados a la red de cajas cooperativas, con excepción del Laurentian Bank, se logró sin necesidad de que las cajas invirtiesen sumas importantes de dinero que podrían haber afectado su capitalización.

La fuente indirecta de capitalización es, por lo tanto, importante. La parte de accionistas minoritarios era de más de \$800 millones al 31 de diciembre de 1996. El costo para las cajas es obviamente el hecho de que ahora tengan el 75% del control de sus subsidiarias.

E- La estructura de capitalización

La estructura de capitalización posee tanta importancia estratégica para una cooperativa de servicios financieros como para un banco de stock de capital. La relativa importancia de los instrumentos que forman la capitalización revela la naturaleza de una organización y su capacidad de aguantar.

La estructura de capitalización de una cooperativa de servicios financieros se caracteriza predominantemente por sus reservas. Las reservas no involucran remuneración, y crean una considerable ventaja impositiva para la cooperativa debido a ese hecho.

La naturaleza inalienable de las reservas asegura su longevidad y la elevada proporción que representa, comparada con otro tipo de equidades, corporiza la muy elevada calidad de la capitalización en una cooperativa de servicios financieros que respeta los standards internacionales. Teniendo en mente que el nivel y la calidad de la capitalización son criterios de evaluación muy importantes a los ojos de las agencias supervisoras gubernamentales y agencias de tasas, las cooperativas de servicios financieros tienen estrategias eficaces para mantener la confianza de sus asociados en el actual y competitivo contexto.

La estructura de capitalización del Mouvement Desjardins refleja todos estos puntos de vista. Para el 31 de diciembre de 1996 el total del capital invertido fue distribuido como sigue: 72,7% en equidades no remuneradas, 18,4% en acciones permanentes, y 8,9% en títulos de

deuda. El capital invertido representa 6,68% de expansión de patrimonio, 11,38% de bienes en riesgo. Más del 90% de la capitalización del Mouvement es Nivel 1.

Más allá de estas “ratios” de capitalización, la óptima administración de la estructura de capitalización posee características distintivas que son particulares de cooperativas de servicios financieros que operan en redes, tales como el Mouvement Desjardins. Ya puse el acento en esto antes.

No todas las Cajas Desjardins disfrutan de iguales “ratios” como las de la red. Las Cajas Desjardins pueden contar con el efecto mutuamente estabilizador de operar en una red y beneficiarse de la garantía de la red para optimizar su propia estructura de capitalización.

Otro aspecto del manejo de la estructura de capitalización que distingue al Mouvement Desjardins tiene que ver con la política para la intervención del Fondo de títulos, que consiste en asumir todos los déficits de las cajas, aun antes que los bienes de los asociados en acciones permanentes o referidas sean afectados.

La posible intervención financiera por el Fondo de Títulos extiende la seguridad obtenida por los bienes de los asociados a la caja y a los miembros depositantes. Por otra parte, fortalece la idea de que el riesgo potencial de la caja, especialmente el riesgo de la caja, impone el predominio de las reservas. La seguridad brindada por las acciones permanentes de Desjardins sólo sería ofrecida en caso de liquidación de la red, producida por dificultades financieras excepcionales. Como resultado, el recurso al Capital del Nivel 2 está naturalmente limitado en la capitalización de una cooperativa de servicios financieros.

En una cooperativa la relación entre administración de riesgo y estructura de capital está dominada por el retorno en uso, no el retorno en equidad del accionista. El acceso al capital de Nivel 2 es por lo tanto buscado para diferentes objetivos.

En una cooperativa el Capital de Nivel 2 actúa como palanca para asegurar un crecimiento óptimo de las reservas, en tanto que en una empresa Capitalista el acceso al capital está vinculado al interés de los accionistas que quieren, por ejemplo, evitar la dilución de sus bienes de este modo, al tiempo que se benefician de las ventajas impositivas relacionadas con el método de Contabilidad para este instrumento financiero. Es fácil entender por qué el acceso al límite de standard internacional a este tipo de capital.

En estas mismas líneas aparece ahora altamente estratégico para una Institución financiera capitalista usar el enfoque de formar una especie de Cerco a los riesgos financieros en conjunción con cualquier decisión que afecte la estructura del capital. La redención de acciones que beneficia a los accionistas que quedan y a la administración, se torna por lo tanto posible sin ningún efecto adverso en el balance. Sin ser la única opción de manejo disponible para la estructura de capital, este ejemplo es otra ilustración de las diferencias entre una cooperativa y un banco capitalista.

F- El desafío de la capitalización

Como he ilustrado, la capitalización de una cooperativa de servicios financieros puede adoptar variadas y únicas formas que distinguen a la cooperativa de una institución de stock de capital.

El desafío de la capitalización va más allá de la innovación, y los diversos lazos que pueden ser creados con los mercados capitalistas. Suscita muchos interrogantes sobre la capaci-

dad del movimiento cooperativo para hacer que los capitalistas ortodoxos reconozcan la relevancia de su misión, sus métodos operativos, el firme crecimiento de sus estrategias, sus valores distintivos, tales como los retornos de patronazgo y su idea de lo ganancial.

Para salir al frente de este desafío deberemos soñar con la emergencia, en un futuro no muy distante, de organizaciones internacionales capaces de evaluar la performance y la longevidad de las cooperativas financieras sobre la base de indicadores, algunos de los cuales podrán ser provistos por agencias de tasas y que, en general darían cuerpo a las demandas de globalización y valores cooperativos.

A fin de ilustrar estas propuestas emplearé el ejemplo del hecho que especialistas de principios contables generalmente aceptados (GAAP) imponen sus puntos de vista al tiempo que ignoran totalmente el mundo cooperativo. Recientemente, el Instituto Canadiense de Contadores Registrados (CICA) decidió definir los dividendos como un gasto, creando con ello una profunda preocupación en la cooperativa Desjardins, que se ve sutilmente invitada a desistir de los retornos de patronazgo como valor distintivo y a cambiar en cómo evalúa la performance de la caja.

Esta decisión crea aún más confusión porque las políticas de Desjardins respecto a estos retornos toman en cuenta las restricciones de los standards internacionales, y su pago está subordinado a la performance de la caja. Los retornos de patronazgo están relacionados a los usos de los servicios cooperativos y puede aparecer como un gasto operativo ante organizaciones de la competencia. Estos retornos son usados para producir; por lo tanto, son intrínsecamente previsibles.

¿Qué puede decirse entonces acerca de los dividendos pagados por los bancos canadienses más importantes, algunos de los cuales dicen con orgullo que han estado pagando dividendos por décadas, y que muy seguramente continuarán haciéndolo por muchas décadas más?

En otra línea de pensamiento, no nos debería sorprender que algunos de los especialistas del GAAP cuestionen cualquier innovación envuelta en el afinado de instrumentos financieros respecto de la naturaleza de una cooperativa de servicios financieros. Aunque estos instrumentos respetan plenamente los criterios de títulos de capitalización, el método de distribución, las nociones de títulos reservados a empleados que las venden, transacciones a valor par y remuneración, son todos elementos que no pertenecen al marco de referencia de los mercados bursátiles, y que son fuente de asombro para el observador. ¿Podríamos especular sobre el valor de un título de una cooperativa para convertirlo en título de Nivel 1? Brevemente: ¿tendríamos que dejar de lado quiénes somos para evitar ser cuestionados?

Terminaré con una discusión sobre lo ganancial. Estamos en una era en la que grandes bancos canadienses en particular están obteniendo resultados excepcionales, y es obvio que las cooperativas de servicios financieros no se les pueden comparar. ¿Deben las ganancias de una cooperativa de servicios financieros lograr los niveles actuales de los bancos? Responder a esta pregunta, considerando los bancos como referencia, me desviaría de la línea de pensamiento que deseo compartir con ustedes.

El mundo cooperativo debe ser capaz de hacer una definición de la ganancia fundamental de una cooperativa de servicios financieros que toma en cuenta el predominio de la autocalpitalización en su estructura de capitalización, la importancia de los retornos como valor distintivo, la cobertura de 'Sus riesgos, el hecho de que acompaña a su en-

torno local en su desarrollo, el hecho de que funciona como una red, y los cimientos de su productividad.

En general, como lo ha experimentado el Mouvement Desjardins en SUS dos últimos ciclos de planeamiento estratégico, la búsqueda de ganancias debe ser inevitable y a la vez lograda mientras se lucha para lograr un objetivo que combina todos los elementos sobre los cuales acabo de hablar.

El Mouvement Desjardins ha realizado un intento inicial de perseguir cinco orientaciones amplias con un objetivo de ganancia que se expresó en términos de retorno de bienes, es decir 9% más inflación. Obviamente, debemos ir más allá de este ejercicio, especialmente considerando que el crecimiento de actividades fuera de balance, ligados a la desregulación y acelerado desarrollo de la tecnología de información modifican considerablemente el uso de capital y el modo de medir los retornos. Ya resulta obvio que los métodos tradicionales de medir retornos sobre capital están evolucionando hacia el empleo de indicadores de performance dominados por la satisfacción del cliente, mejor conocimiento de sus necesidades, recursos humanos competentes, retornos por actividad y contribuciones a la sociedad. El Mouvement Desjardins es consciente de esta nueva realidad, y ya ha adoptado pasos para desarrollar sus cooperativas de ahorro y crédito, las cajas, como cooperativas de servicios financieros.

Conclusión

Estos últimos comentarios tuvieron la intención de ampliar nuestra comprensión del desafío de la capitalización. Creo que hay suficiente evidencia para llegar a la conclusión de que la cooperativa tiene tanta necesidad de unidad de pensamiento y acción como el mundo capitalista.

Volviendo al ejemplo del Mouvement Desjardins, yo agregaría que el viejo proverbio según el cual “cada nube tiene un dorso plateado” una vez más ha demostrado ser cierto.

La crisis de capitalización de los años 80 obligó al Mouvement a repensar sus métodos operativos, a innovar y a reafirmar el carácter cooperativo de las cajas. En el frente financiero los resultados son concluyentes: de subcapitalización a mediados de los 80, el Mouvement Desjardins se ha temporalmente hipercapitalizado a mediados de los 90.

La experiencia de Desjardins confirma que es posible mantener el carácter cooperativo de la empresa, dado que los cooperativistas están preparados para invertir si les son ofrecidas las seguridades adecuadas y si el retorno por uso que se transforma en retornos está asegurado por el monto de las reservas y una administración orientada a resultados.

La experiencia Desjardins demuestra también que la capitalización de las cooperativas de servicios financieros debe hacerse según medios cooperativos, que esos medios existen y que ofrecen soluciones duraderas. Las cooperativas solas no resolverán los problemas relacionados con la supremacía de la ortodoxia capitalista.

La capitalización, empero, seguirá siempre siendo un desafío.