

Observaciones a “El problema del capital en las cooperativas”

ALFREDO T. GARCÍA¹

Resumen

Este artículo se encarga de analizar de manera crítica el documento sobre capital cooperativo² publicado por la Alianza Cooperativa Internacional (Alianza). El autor desmenuza y dialoga con este estudio que es el resultado de un trabajo dirigido por la Comisión de Alto Nivel sobre el Capital Cooperativo donde se plasman reflexiones sobre los desafíos que las cooperativas enfrentan al tratar con el capital.

Palabras clave: principios cooperativos, Alianza Cooperativa Internacional, Plan para una Década Cooperativa, capital cooperativo

Resumo

Observações sobre “O problema do capital nas cooperativas”

Este artigo tem o propósito de analisar, de modo crítico, o documento sobre Capital Cooperativo, publicado pela Aliança Cooperativa Internacional (Aliança). O autor analisou, em profundidade, o estudo e travou diálogo com ele, que é o resultado de um trabalho conduzido pela Comissão de Alto Nível sobre o Capital Cooperativo, no qual se refletiu sobre os desafios que as cooperativas defrontam ao tratar com o capital.

Palavras-chave: princípios cooperativos, Aliança Cooperativa Internacional, Plano para uma Década Cooperativa, capital cooperativo

Revista Idelcoop, N°
219, Observaciones a “El
problema del capital en las
cooperativas”, julio de 2016.

ISSN 0327 1919. P. 63 - 75
/ Sección: Reflexiones y
Debates

¹ Economista jefe del Banco Credicoop. Profesor de la UBA. Correo electrónico: ATGarcia@bancocredicoop.coop.

² La versión por el momento solo se encuentra en inglés y se aguarda su traducción al español. Se puede consultar en: <http://ica.coop/en/media/news/new-report-capital-conundrum-co-operatives>.

Abstract

Some comments on “The Capital Conundrum for Co-operatives”

This article makes a critical analysis of the document published by the International Co-operative Alliance (Alliance) about co-operative capital. The author deeply explores this report released by the Alliance’s Blue Ribbon Commission containing some thoughts about the challenges that co-operatives meet when dealing with capital.

Keywords: *Co-operative principles, International Co-Operative Alliance, Blueprint for a Co-operative Decade, co-operative capital*

INTRODUCCIÓN

El Plan para una Década Cooperativa de la Alianza posee cinco pilares, uno de los cuales es el capital. Para guiar el trabajo sobre este pilar, la Alianza constituyó, hacia fines de 2012, la Comisión de Alto Nivel sobre el Capital Cooperativo (Blue Ribbon Commission) para considerar los temas y desafíos que enfrentan las cooperativas, ya sea para acceder a nuevo capital, o retener el existente. Se centran especialmente en cómo “asegurar capital cooperativo confiable a la vez que se garantiza el control de los socios”.

En esa tarea, la Comisión de Alto Nivel acaba de presentar un nuevo informe “The Capital Conundrum for Co-operatives” traducido como “El enigma del capital para las cooperativas” en la página oficial de la Alianza. En el e-boletín de la Alianza aparece como “La cuestión del capital en las cooperativas”. No obstante, *conundrum* también puede interpretarse como un problema difícil por resolver, muy vinculado con un acertijo. Bajo este concepto, quizá una interpretación más adecuada sea “El dilema del capital en las cooperativas”.³

Este nuevo informe, según sus editores:

Explora ideas y opciones disponibles para las cooperativas que necesitan a largo plazo un capital adecuado. El documento examina la relación entre el capital cooperativo y los principios cooperativos y profundiza en las cuestiones que todas las cooperativas y sus miembros se preguntan al buscar y/o utilizar capital para crecer y expandirse. También arroja luz sobre los desafíos y oportunidades que surgen de los cambios normativos.

El documento está compuesto por una serie

³ Para simplificar y precisar las referencias, en el resto del artículo me referiré a este trabajo con el nombre de “Capital Conundrum”.

de estudios, algunos exclusivamente teóricos, aunque la mayoría de ellos están enfocados en el análisis de experiencias concretas respecto al manejo del capital en las cooperativas de distintos tipos (financieras, lecheras, industriales), o atinentes a un continente como África.

De los trabajos presentados, los editores extraen conclusiones e identifican tres opciones para resolver el “dilema” del capital en las cooperativas, que funcionarían como tres amplias categorías de soluciones.

ENFOQUES INADECUADOS

Una de las primeras observaciones a esta construcción de los tres enfoques es que los editores parten de una perspectiva inadecuada, a mi entender. Sostienen que los problemas del capital de las cooperativas, y por lo tanto las acciones para su resolución, “se deben a una tensión fundamental entre la filosofía sostenida por los principios cooperativos, y aquella enmarcada en el sistema económico y financiero dominante”, es decir, las prácticas de libremercado. Creo que es una opción incorrecta, puesto que en muchos casos las propias empresas lucrativas del mundo capitalista están sujetas a la especulación de los mercados de valores cuando deben recurrir al endeudamiento para incrementar su capital. Estas empresas pueden ser el blanco de los especuladores, en especial cuando enfrentan problemas financieros. Si bien estos eventuales ataques a los capitales de las empresas no parten exclusivamente de los denominados “fondos buitres”, su accionar resulta adecuado para ejemplificar los riesgos a los que se enfrentan, tanto las empresas lucrativas como algunas cooperativas.⁴ Estas son consideraciones importantes, puesto que plantean las dificultades inherentes al sistema capitalista y a la filosofía del libremerca-

⁴ En un recuadro se hace referencia al problema del Cooperative Bank del Reino Unido.

do, fallas que quizá no son suficientemente estudiadas por la Comisión de Alto Nivel u otros documentos de la Alianza, en especial en el Plan para una Década Cooperativa.⁵

Las tres opciones de cómo enfocar el problema del capital de las cooperativas son las siguientes: 1) adaptarse táctica y pragmáticamente, aceptando la realidad del entorno dominante orientado hacia el mercado, y preservando los principios cooperativos tal como están escritos; 2) cambiar el entorno dominante orientado hacia el mercado, proponiendo y promocionando nuestra actual filosofía cooperativa y conservando los principios cooperativos; o 3) cambiar el paradigma de nuestros principios cooperativos.

Esta intenta ser una transcripción textual del resumen realizado por los editores, con las diferencias que puede ocasionar la interpretación del inglés (solo se editó en ese idioma hasta el momento). No obstante, al leer más detalladamente los argumentos, aparecen matices importantes y avanzan mucho más en cuestiones distintas a las que proponen los títulos de las opciones o su escueto resumen.

En verdad, todas las discusiones actuales parecen reflejarse en el punto 1. Las otras dos opciones son interpretaciones de enfoques que están contenidas en esa adaptación táctica y pragmática. Comencemos entonces por la opción 2, para luego dedicarnos a la opción 3, y con los comentarios realizados, abocarnos de lleno a la discusión de la opción 1.

El título de la opción 2, propugnar un cambio en el paradigma dominante del mundo, es por sí desalentador, puesto que parece una propuesta inalcanzable, que ninguno de los trabajos que componen el “Capital Conundrum” sostiene. En realidad, en este punto se relata la importancia de las cooperativas en el mundo capitalista actual, se resalta el

⁵ La Revista *Idelcoop* se ha ocupado de encarar este y otros temas sobre el Plan para la Década Cooperativa en varios artículos publicados.

Las tres opciones de cómo enfocar el problema del capital de las cooperativas son las siguientes: 1) adaptarse táctica y pragmáticamente, aceptando la realidad del entorno dominante orientado hacia el mercado, y preservando los principios cooperativos; 2) cambiar el entorno dominante orientado hacia el mercado, proponiendo y promocionando nuestra actual filosofía cooperativa y conservando los principios cooperativos; o 3) cambiar el paradigma de nuestros principios.

lema de la ONU “las cooperativas construyen un mundo mejor” (sic) y las fortalezas de las cooperativas, y se aboga por un mayor crecimiento del modelo cooperativo. Solo al final se relaciona este tema con las cuestiones del capital (que por caso es el objetivo del informe) y de manera bastante oblicua. Allí se advierte que hay también otro tipo de sociedades que pueden competir con el movimiento cooperativo (empresas sociales y sociedades de beneficencia) que además reciben grandes cantidades de adhesiones y se encuentran con mucha mayor aprobación, “lo que nos debería llevar a reflexionar, cuando intentamos reclamar el espacio de una nueva forma de hacer negocios para el movimiento cooperativo”. Final tan desalentador como el título y toda la opción.

Respecto a la opción 3, cambiar nuestro paradigma cooperativo, comienza planteando si nuestra filosofía es adecuada y si está actualizada o si corremos el riesgo de ser anacrónicos y de una definitiva irrelevancia. Una hiriente reflexión, que no se encuentra en los textos que integran el informe. De todas for-

mas, aquí tampoco se toca el tema del capital, solo de manera implícita.

En el desarrollo del punto se habla de la importancia de profundizar el principio 6, “cooperación entre cooperativas”, lo cual no sería en absoluto un cambio de paradigma. También habla del principio 7, “preocupación por la comunidad”, y debate si este principio es compatible con el hecho de que las cooperativas están orientadas al interés de sus asociados. Dice que deberían estar preocupadas no solo por esta cuestión, sino también por el interés de sus *stakeholders*⁶ y de la comunidad: una proposición que no es nueva para las cooperativas asociadas a nuestro IMFC, inspirador y sostenedor de *Idelcoop* y su revista. Sin embargo, en el “Capital Conundrum”, ese interés por la comunidad se expresa en los temas de sustentabilidad y de medio ambiente. Hasta ahora, nada que ver con la cuestión del capital, aunque se referirán de manera indirecta en los últimos párrafos, a partir de los cuales avanzan en cuestiones ideológicas y proponen al movimiento cooperativo, que los negocios de toda forma deberían manejarse bajo los conceptos de la sustentabilidad, de la responsabilidad y del largo plazo. En el resumen de los editores, las empresas deberían adoptar las tres P: gente, planeta y ganancias (*people, planet and profit*, en inglés), la tríada definida por John Elkington en 1994. Finaliza sosteniendo que “capital y ganancias no deberían verse como adversarios”, definiciones desafiantes que son apropiadas para las grandes empresas lucrativas que utilizan la responsa-

⁶ *Stakeholder* es una palabra muy difícil de traducir al español y las respuestas que podemos encontrar en los diccionarios son decepcionantes. No obstante, el concepto es muy rico, pues se refiere a todos los actores económicos que están directa o indirectamente vinculados con una empresa como los clientes, trabajadores, proveedores, y todos los relacionados con el cumplimiento del objetivo de la empresa. En el caso de las cooperativas, la diferencia entre asociado y *stakeholder* dependerá de su tipo. Como ejemplo simplificador: en una cooperativa de consumo los trabajadores son parte de los *stakeholders*, mientras que en una cooperativa de trabajo, son sus asociados.

bilidad social como una nueva y sofisticada forma de marketing, pero que no parecen adecuadas al ideario cooperativo.

LA DISCUSIÓN MEDULAR

Las dos opciones tratadas sirven como marco para discutir el tema de la opción 1: adaptarse táctica y pragmáticamente. El punto comienza explicando que ha habido una serie de cooperativas que, en la última década, decidieron emitir nuevos instrumentos de capital más allá de las acciones representativas de los asociados. “Una solución típica consiste en emitir participaciones de inversión no reembolsables que no contengan derechos de voto para los asociados existentes” y que “pueden o no ser transadas en los mercados internos”. También se detalla que en algunos casos estos instrumentos pueden ser modificados para permitir su adquisición a inversores externos, que obtendrían una tasa fija como retorno más un plus variable sujeto a la evolución económica de la firma.

A pesar de ser orientaciones generales extraídas a partir de los documentos elaborados, los editores obtienen algunas conclusiones categóricas. En ellas nos concentraremos. Luego de continuar listando las distintas experiencias, sostienen que:

Hay suficiente flexibilidad en la letra de los principios cooperativos para incluir estos instrumentos. (...) La línea roja que no debe ser cruzada, no obstante, es el principio de “control democrático de los socios” y en todos los casos las contribuciones de capital no deben ser acompañadas por derechos de voto.

Luego se preguntan:

¿Permite este enfoque pragmático “asegurar capital cooperativo confiable mientras se garantiza el control democrático” (el objetivo del pilar capital del Plan de la Alianza para

la Década Cooperativa)? Consideramos que lo permitiría (si tú fueras una cooperativa de un tamaño adecuado, fuerte, y en un particular momento de tu ciclo de largo plazo).

Sin dudas, aducir flexibilidad de la letra de los principios para una generalidad de instrumentos que no se detallan es una temeridad. Más aún cuando el anterior informe de la Comisión de Alto Nivel, producido por Filene,⁷ detalla una amplia gama de obligaciones negociables, bonos, deuda subordinada, así como ciertas acciones preferentes a miembros y no miembros, cuyo impacto sobre la conducción democrática debe ser estudiado con mayor detalle, no solo por sus implicancias específicas, sino por sus efectos indirectos sobre las decisiones del directorio o consejo de administración de las cooperativas.

“Aquellos inversores a riesgo, sean miembros o no, son proclives a tener un fuerte interés en la operatoria de la caja de crédito”, expresa el trabajo dedicado a las cajas de crédito (*credit unions*) en Estados Unidos. Para preservar la naturaleza cooperativa de la caja de crédito, agrega el trabajo, los títulos valores deben especificar que los inversores no poseen derechos políticos, de la misma forma en que se requiere una estricta disciplina de la gerencia y del directorio.⁸ Esta última consideración, redactada de una u otra forma, con mayor o menor énfasis, se lee en varios de los trabajos del “Capital Conundrum”, y en casi todos los foros que se trata este tema: el no otorgamiento de derechos políticos a los inversores, aunque en algunos estudios se restringe ese criterio a una mera cuestión de porcentajes. En el trabajo sobre la experiencia de las mutuales financieras en el Reino Unido, se sostiene que “diferentes tipos de *stakeholders* inversores pueden coexistir en una cooperativa mientras

que los miembros principales (para quienes el negocio original fue diseñado) retengan el control último”, que se entiende como la retención de más del 50,1% de los instrumentos de control.⁹ Sin duda, lo que hoy es 50% o 55%, dependiendo de las condiciones, puede pasar fácilmente mañana a ser menos del 50%, implicando la pérdida del control societario.

Me interesa resaltar la frase sobre la propensión de los acreedores a tener intereses en la caja de crédito, puesto que indica la relevancia que estos poseen. La imposibilidad “formal” de tomar decisiones en la gestión de la cooperativa es solo una primera barrera a sus deseos de intervenir más activamente en los destinos de la cooperativa, para que sus negocios amplíen los intereses de los inversores. Pero esta barrera puede ser fácilmente vulnerada, puesto que el capital tiene innumerables formas de hacer sentir su peso e influenciar por otras vías que no sean explícitamente las del voto (una persona, un voto) y que van más allá de los temas legales.

El riesgo se amplía enormemente cuando el endeudamiento o la colocación de acciones se realizan por medio de títulos transables en el mercado. La propia crisis financiera mundial dio acabadas pruebas que muestran que la especulación es inherente a los mercados bursátiles en todo el mundo, y cómo estos son influenciados para bajar o subir artificialmente los valores de los títulos y acciones transados. Estas alzas y bajas se generan incluso a través de instrumentos de elevada especulación, como las ventas en descubierto,¹⁰ que son suspendidas por breves plazos en los momentos de tensiones bursátiles, cuando directamente no deberían

⁹ “Capital Conundrum”, p. 85.

¹⁰ Las ventas en descubierto son ventas de títulos valores sin tener la posesión de estos títulos que se venden. Más precisamente, vender algo que no se tiene. Es una estrategia para bajar artificialmente los valores de estos títulos, recomprarlos a esos valores depreciados y obtener ganancias especulativas a costa del derrumbe de las acciones o títulos de deuda públicos o privados.

⁷ Survey of Co-operative Capital.

⁸ “Capital Conundrum”, p. 62.

estar permitidas. La emisión de deuda cotizable en los mercados de valores entraña grandes riesgos para las cooperativas, y en sí misma ya condiciona la gestión democrática.

En el artículo que se detalla la experiencia de la australiana Fronterra, sus autores sostienen que un beneficio colateral de que los valores de deuda o acciones sean negociables en los mercados bursátiles, es que la cooperativa está entonces sujeta a mecanismos externos de control provistos por analistas financieros.¹¹ Esos mecanismos de control y análisis, sean de los reguladores, como de las agencias de calificaciones, no tienen la menor idea de lo que es y cómo se maneja una cooperativa, y tampoco les interesa. De hecho, uno de los principales obstáculos con estas calificaciones (en algunos casos son obligatorias aunque no se tenga deuda) es que observan negativamente que la cooperativa no genere las suficientes ganancias, y son muy poco permeables al concepto “sin fines de lucro”. Bajo estas calificaciones y análisis, las cooperativas pueden verse condicionadas a exhibir mayores excedentes de los que necesiten o deseen.

En este aspecto, no puede dejarse de mencionar la acción de los fondos buitres en los mercados, que se dedican especialmente a buscar los intersticios económicos y legales para obtener grandes ganancias a costa de los emisores de deuda.

Volviendo a la definición de los editores, me interesa resaltar que el enfoque pragmático de asegurar capital cooperativo confiable mientras se garantiza el control está vinculado a que la cooperativa sea grande, fuerte y no tenga problemas. Es como sostener la escasa existencia de salvavidas en un barco, argumentando que en tanto no se hunda, no

¹¹ También se define que, con emisiones cotizables, la cooperativa es mejor analizada y los problemas de la información asimétrica son mejor resueltos con la nueva estructura, que previamente (“Capital Conundrum”, p. 103).

La imposibilidad “formal” de tomar decisiones en la gestión de la cooperativa es solo una primera barrera a sus deseos de intervenir más activamente en los destinos de la cooperativa. Pero esta barrera puede ser fácilmente vulnerada, puesto que el capital tiene innumerables formas de hacer sentir su peso e influenciar por otras vías que no sean explícitamente las del voto.

serían necesarios. Tanto el capital como la deuda requieren ser confiables, en especial en momentos de dificultades, sean situaciones estacionales o problemas específicos de las empresas. Si en estos momentos de dificultades, determinado tipo de deudas o de capitales tienden o pueden tender a agravar los problemas, deben ser totalmente descartados en todo momento de la vida de una cooperativa.

LAS BUENAS PRÁCTICAS

El trabajo de Jean Louis Bancel es muy interesante y define algunas cuestiones esenciales. Respecto a las nuevas normas contables que impiden considerar a las acciones cooperativas como capital –por sus características de ser reembolsables–, Bancel sostiene que “no podemos aceptar el juicio de los inquisidores contemporáneos de limitar a las cooperativas a una definición contable que es inapropiada para el capital cooperativo”. También critica las normas del Comité de Basilea por no ajustarse a las características cooperativas. Menciona que dichas normas sostienen que la remuneración al capital no puede ser contractualmente limitada. Sobre esta cuestión, sostiene:

Esta premisa está en directa contradicción con el carácter no especulativo de las disposicio-

nes para la limitación de la remuneración de las acciones cooperativas. (...) Este abordaje olvida el hecho de que, en el sector cooperativo, cuya membresía se basa en el doble carácter tanto de inversores como asociados (*clients*), uno puede elegir ser un suscriptor de capital principalmente para obtener bienes y servicios a un precio justo en retorno por la inversión, y no para recibir dividendos o ganancias de capital.

Es también interesante el trabajo de The Co-operators Group Limited de Canadá. En el mismo se expresa taxativamente que “el capital es, por naturaleza, incompatible con el perteneciente al inversor (es decir, no cooperativo)”. Según el trabajo, este capital inversor no está comprometido con la forma empresarial de la cooperativa o su éxito, y, como resultado, en tiempos de crisis, será su propia naturaleza buscar soluciones por fuera de la forma cooperativa. Sostiene también que hay una abundancia de capital cooperativo en el mundo financiero y que, en lo posible, las cooperativas deberían acceder a este capital, en vez de buscar capital de inversión lucrativo. Propone entonces buscar formas para que las cooperativas necesitadas de capital puedan acceder al capital cooperativo de aquellas cooperativas o grupos cooperativos que pueden proveerlo.¹²

En el trabajo sobre las cajas de crédito (*credit unions*) en Estados Unidos, se afirma que en el caso de incorporar instrumentos subordinados de deuda “estos inversores, con fondos a riesgo, sean miembros o no, son muy proclives a tomar un fuerte interés en la operación de la caja de crédito”.¹³ Resaltan también que “la ausencia de requisitos para pagar dividendos a los asociados (*stockholders*) ha permitido a las cajas de crédito retener todas

estas ganancias del capital, ayudando a mantener ratios de capital equivalentes a los de los bancos”, e incluso, algo mayores. Abogan, además, por buscar el ratio de capital necesario y no sobrecapitalizarse con mayores excedentes acumulados en forma de reservas.¹⁴

Esta es una selección personal de citas e ideas de algunos de los trabajos que creo conveniente resaltar en la discusión sobre el problema del capital en las cooperativas, porque demuestran no solo un enfoque principista, sino también un abordaje concreto de las prácticas y del valor de las mismas.

REFLEXIONES

Es importante destacar que el tema del capital en las cooperativas es una cuestión principal, lo cual justifica largamente que el mismo sea uno de los cinco pilares del Plan para la Década Cooperativa. Este es esencial para el desarrollo de las cooperativas, para cumplir con aspectos regulatorios, y, principalmente, para invertir en innovación y conocimiento.

La cuestión espinosa sobre el capital en las cooperativas (y aquí encontré una palabra del idioma español que podría asimilarse a *conundrum*) es la obtención del mismo, y en qué medida este puede abrir la puerta para inversores externos.

El trabajo de la Comisión de Alto Nivel sobre el Capital Cooperativo que se discute en este artículo es muy interesante, todos los aportes sirven para la reflexión y puedo aventurar, personalmente, que lo considero una muy buena selección (aunque hubiera deseado que prestaran atención hacia alguna experiencia fallida).

Quizá el prólogo de los editores adolezca de un bajo poder de síntesis de temas tan

¹⁴ En algún sentido, y teniendo en cuenta las diferencias regulatorias, históricas y económicas de los países, esta política tiene canales comunicantes con el concepto de “rentabilidad mínima necesaria” que guía la gestión del Banco Credicoop CL de Argentina.

¹² “Capital Conundrum”, pp. 34-35.

¹³ “Capital Conundrum”, p. 65.

significativos como los que se tratan en tan importante recopilación. Personalmente, le daría una mayor relevancia a los autores y experiencias que sostienen la fortaleza de la visión cooperativa, que no necesita de inyección externa de capitales para sobrevivir, y que instan a explorar las distintas alternativas, una parte de cuyos aportes han sido listados en el acápite “Las buenas prácticas”.

Discutir la cuestión del capital en las cooperativas requiere un debate previo: la comprensión de las características políticas, económicas y sociales del entorno, y de lo que se denomina la corriente principal de ideas, es decir, el capitalismo que ha tomado una nueva orientación en los últimos años.

Probablemente, muchos de los defensores de la apertura del capital a no asociados de las cooperativas, y de la utilización de instrumentos financieros cotizables, defendían, bienintencionadamente, los complejos productos financieros formulados a través de las hipotecas de baja calidad, los cuales terminaron en la deuda tóxica que aún hoy está impactando al mundo.

La tan mentada “globalización”, orientada a la liberalización y complejidad de los lazos e instrumentos financieros de la economía mundial, instaló nuevas formas productivas que fomentaron la concentración e incrementaron la desigualdad en todos los aspectos. Fue un sistema que llevó al paroxismo la idea de maximización de la rentabilidad empresarial como el motor de toda actividad productiva, e incluso propuso medir esta por el valor de las acciones de las corporaciones, de manera exclusiva. Tal movimiento, que incluso podemos asociarlo a las propuestas del Consenso de Washington, requirió redefiniciones estructurales, de prácticas comerciales y de ideas y normativas totalmente novedosas. Innovaciones que no necesariamente han sido positivas para el desarrollo de las sociedades.

Este debate requiere analizar profundamente las razones por las cuales se llegó a esta crisis económica mundial (desatada en 2007) y estudiar los porqués de su larga persistencia, que llega hasta nuestros días sin visos de finalizar. Si los cooperativistas se incorporan acríticamente al mundo libremercadista pensando que este indica la mejor y única forma de relacionamiento productivo y financiero, seguramente ya entrarán perdiendo en ese intercambio.

Bajo estas premisas, el movimiento cooperativo debería insistir mucho más para cambiar normas que responden a un momento especial de esta “economía de la exclusión”, de este “dinero que gobierna en vez de servir”, como lo definió el Papa Francisco en la exhortación apostólica “Evangelii Gaudium”.

Las normas contables internacionales que clasifican el capital de las cooperativas como pasivo –debido a la posibilidad de las acciones de ser reembolsadas–, deben ser enfáticamente rechazadas. Son las mismas normas que contabilizan el valor de los activos a partir de los cambiantes precios de mercado (en especial de los instrumentos cotizados en las bolsas de valores), y de esa forma vician los registros contables con los impactos de la especulación. Es una potencial vía para profundizar las crisis financieras y económicas.

Las normas de Basilea han implicado un avance en el control de los grandes bancos internacionales de carácter sistémico, pero ¿van

El movimiento cooperativo debería insistir mucho más para cambiar normas que responden a un momento especial de esta “economía de la exclusión”, de este “dinero que gobierna en vez de servir”, como lo definió el Papa Francisco en la exhortación apostólica “Evangelii Gaudium”.

en la dirección correcta cuando, por ejemplo, dejan en manos de las entidades financieras el cálculo de sus requerimientos de capital?

Esta evolución se ha dado bajo una doctrina que es diametralmente opuesta a la que suscita el cooperativismo. Y de allí que muchas de las regulaciones perjudican el desarrollo de las empresas de nuestro movimiento. En realidad, la gran mayoría de las limitaciones que enfrenta el movimiento están vinculadas con la retirada del Estado en la regulación de las cuestiones esenciales. Hacia ese lugar hay que orientar nuestras acciones.

Y cuando hablamos del capital en las cooperativas y las distintas formas de su obtención, nos estamos vinculando con la esencia del enfoque libremercadista que reina en el mundo occidental.

Más allá de las consideraciones sobre el sistema socioeconómico en el que actúan las cooperativas, estas deben gestionar sus empresas en dicho entorno, y mantener niveles de capital adecuado. De allí que las discusiones sobre la incorporación de capital resultan muy importantes. Puede sostenerse que la generación más virtuosa de capital es a través del incremento de las reservas no repartibles a partir de la capitalización de la totalidad o buena parte de los excedentes. A partir de allí, nos encontramos con una serie de instrumentos y estrategias que podrían, idealizadamente, ordenarse por cómo impactan en la gestión democrática de la cooperativa, respetando los principios y valores del movimiento. Una emisión de deuda entre socios, en la medida en que esté atomizada, con instrumentos de carácter intransferible, puede generar un bajo riesgo. Por el contrario, la inclusión de capital externo (de no socios) pone en tensión el gobierno democrático de la cooperativa y sus principios y valores.

Otra de las cuestiones es que la adhesión a los principios y valores no es igualmente

Una emisión de deuda entre socios, en la medida en que esté atomizada, con instrumentos de carácter intransferible, puede generar un bajo riesgo. Por el contrario, la inclusión de capital externo (de no socios) pone en tensión el gobierno democrático de la cooperativa y sus principios y valores.

fuerte en todas las empresas cooperativas, y en muchos casos los fracasos han estado asociados con la debilidad en la aplicación del ideario cooperativo. Estos temas son tratados en “Cuando las grandes cooperativas fracasan” (ver bibliografía). Hay mucho escrito sobre estos temas, se han listado gran cantidad de estrategias, pero la cuestión esencial no deja de ser el enfoque ideológico con el que cada administrador o analista enfoca la cuestión. No obstante, parece haber una línea que no debería cruzarse y que es altamente riesgosa: la emisión de cualquier tipo de instrumento de deuda o de capital con cotización en los mercados de valores. Este sistema abre las puertas al capital especulativo y a las maniobras para intentar cooptar la voluntad de la empresa cooperativa. Esta situación no indica necesariamente que deba cumplirse este designio, pero sí que los riesgos de que suceda son muy elevados. El caso del Co-op Bank británico, que no es el único, es aleccionador.

Cabe aquí también recordar los debates producidos en Argentina durante los 90 sobre la capitalización de las cooperativas, y la posición doctrinaria del Instituto Movilizador de Fondos Cooperativos, reseñada en forma excelente por el recordado Aarón Gleizer, quien sostenía, entre otras cuestiones, que “puede inferirse entonces que el alegado carácter minoritario (de la participación de inversores privados en el

capital) constituiría en realidad una cabecera de puente desde la cual los inversores, mediante la simple regulación del grifo financiero, no tardarían en asumir el manejo real de una entidad prontamente descooperativizada”. De hecho, los bancos cooperativos de aquel entonces, que incorporaron capital externo, terminaron vendidos (su fondo de comercio) a bancos extranjeros, o directamente fueron liquidados por la autoridad regulatoria.

Los mercados de valores internacionales y sus prácticas rentísticas, que hacen de la especulación su razón última, se ubican en las antípodas del movimiento cooperativo y su doctrina de gestión democrática (desinterés por el lucro y solidaridad). Difícilmente pueda ser el ambiente propicio para capitalizar a una cooperativa.

BIBLIOGRAFÍA

Alianza Cooperativa Internacional, “The Capital Conundrum for Co-operatives”, 2016.

--- E-Boletín, “La Voz Global de las Cooperativas”, febrero 2016.

Andrews, Michael. “Investigación sobre el capital cooperativo”. Survey of Co-operative Capital). Filene, ICA, IFFCO e Impulse Europe. http://www.aciamericas.coop/IMG/pdf/investigacion_sobre_capital.pdf.

Bibby, Andrew. “What the Co-op Bank’s defeat means for the co-operative sector”, *The Guardian*. <http://www.theguardian.com/social-enterprise-network/2013/oct/21/co-op-bank-social-enterprise-sector>, 5 de mayo de 2016.

Couchman, Peter y Murray Fulton. “Cuando las grandes cooperativas fracasan”, *Confédération Internationale de Banques Populaires*, Newsletter N° 101, 15 de enero, 2016.

Gleizer, Aarón. “La capitalización en las cooperativas”, *Revista Idelcoop*, N° 107, 1997.

Gosling, Paul. “Vulture funds circle around the Co-operative Bank”, *Co-operative news*, 13 de agosto, 2013. <http://www.thenews.coop/39825/news/banking-and-insurance/vulture-funds-circle-around-co-operative-bank/>, 5 de mayo de 2016

Jones, Tim. “Vulture funds take control of Cooperative Bank”. Jubilee Debt Campaign UK, 22 de octubre, 2013. <http://jubileedebt.org.uk/blog/vulture-funds-take-control-cooperative-bank/>, 5 de mayo de 2016.

“The “vulture” funds that could rip the Co-op apart”, *The Telegraph*. <http://www.telegraph.co.uk/finance/newsbysector/banksandfinance/10422824/The-vulture-funds-that-could-rip-the-Co-op-apart.html>, 5 de mayo de 2016.

“US vulture funds swoop on Co-op Bank debt”, *Financial Times*. <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/9159f354-f20f-11e2-8e04-00144feabdc0.html#axzz47JwvXQRP>, 5 de mayo de 2016.

The Co-operative Group, <http://www.co-operative.coop/>, 5 de mayo de 2016.

¹⁵ Gleizer (1997).

FONDOS BUITRE TOMARON EL CONTROL DEL CO-OPERATIVE BANK BRITÁNICO

Alfredo T. García

En su estrategia original, y luego de la conversión de deuda en acciones, el Co-op Group pensaba finalizar controlando la mayoría de votos. Pero entre los tenedores de acciones se encontraban varios fondos buitres estadounidenses, que presionaron judicialmente para quedarse con una porción mayoritaria del capital, por bonos que pagaron centavos. Finalmente, los acreedores privados se quedaron con el 70% del capital del banco.

Nacido como la rama financiera de la cooperativa de provisión Co-operative Wholesale Society en 1872, convertido en el banco CWS, luego devenido en el Co-operative Bank, fue el banco del movimiento cooperativo británico. Es una rama del Co-operative Group, que posee varios millones de asociados y es fuerte en provisión de alimentos (supermercados), además de seguros, electricidad, servicios funerarios y asesoría legal.

Conocer cómo se llegó a que los fondos buitres se hayan hecho cargo del banco cooperativo inglés requiere un estudio profundo y completo, aunque pueden extraerse algunas líneas muy importantes respecto a las formas de financiamiento de las cooperativas, en este caso, como un ejemplo de fracaso.

El Co-operative Bank (Co-op Bank) decidió, allá por 2009, con el aliento del gobierno, absorber la sociedad constructora Britannia, con gran cantidad de sucursales, que arrasaba gran cantidad de préstamos otorgados alcanzados por la crisis de las hipotecas de baja calidad.

Para poder acceder a esta absorción, el Co-op Bank emitió una importante cantidad de deuda en bonos negociables en los mercados de valores, gran parte de ella a inversores institucionales (fondos comunes de inversión, compañías de seguros, etc.). La mala calidad de los préstamos otorgados por Britannia, más algunas observaciones realizadas por la autoridad de regulación bancaria británica por la falta de integración de los sistemas tecnológicos entre Co-op Bank y los heredados de Britannia, llevaron a la entidad cooperativa a enfrentar serios problemas. Hacia 2013, tenía que hacer frente a exigencias regulatorias de integración de capital por cerca de 1.500 millones de libras, debido a unos 14.500 millones de libras de “deuda tóxica” (según Reuters, la mayoría préstamos de Britannia). Moody’s rebajó la calificación de su deuda a la categoría de “bonos basura”. Es aquí donde los Fondos Buitre entran en acción, comprando los bonos de deuda negociable por valores muy por debajo de la par, por precios irrisorios.

El Co-op Group, titular del Co-op Bank, decidió que el rescate del banco se haría por un proceso de *bail-in*, en vez de los usuales procesos de *bail-out* que se produjeron durante la crisis. En los procesos de rescate denominados *bail-out*, resulta ser el Estado, utilizando fondos de los contribuyentes, el que se hace cargo de las pérdidas ocasionadas o de los fondos

necesarios para recapitalizar a las entidades con problemas. En el *bail-in*, son los socios y/o depositantes los que deben hacerse cargo de la recapitalización y/o soportar las pérdidas.

El grupo cooperativo propuso, entonces, convertir la deuda, expresada en títulos negociables, en acciones del banco y de esa forma recapitalizarlo. En su estrategia original, el Co-op Group pensaba finalizar, luego de esta conversión de deuda en acciones, controlando la mayoría de votos. Pero entre los tenedores de acciones se encontraban varios fondos buitres estadounidenses, entre ellos Aurelius Capital Management junto con Silver Point Capital, que presionaron judicialmente y por todos los medios para quedarse con una porción mayoritaria del capital (por bonos que pagaron centavos). Finalmente, los acreedores privados se quedaron con el 70% del capital del banco: (10% para Aurelius y otro 10% para Silver Point). Por allí figura que luego Aurelius vendió su participación a un precio más que beneficioso, cuestión que no pudo ser verificada.

Los mercados y los gobiernos europeos fomentaron esta salida (*bail-in*), pensando que podría ser un plan (*blueprint*) para futuros rescates de entidades financieras, donde los costos no fueran pagados por los contribuyentes. La experiencia resultó adecuada para esta visión (el banco continúa operando actualmente) pero fue un desastre para la concepción cooperativa de la entidad.

En un artículo en el sitio web de Jubilee Debt Campaigne UK se critica el accionar de los fondos buitres y sostiene que “el caso [del Co-op Bank] destaca una vez más cómo un sistema financiero sesgado en favor de los acreedores perjudica el interés público”. No obstante, un lector postea que él es, en definitiva, parte de los “nefastos” acreedores que obtuvieron la participación accionaria en el Co-op Bank, alega su buena voluntad al adquirir deuda, y critica los procesos de conversión de deuda en acciones (*bail-in*). Lo que no advierte este lector es la profunda diferencia entre su actitud –puesto que él es un acreedor original cuyos fondos invertidos fueron directamente al banco– y la de los fondos buitres que compraron a otros como él, por una bagatela, esos mismos derechos financieros.

Como se expresó al principio de este apartado, las causas que llevaron al Co-operative Bank (y su controlante, el Co-op Group) a las decisiones y a los resultados detallados son varias y complejas, tanto en problemas de gestión como de enfoques principistas. Cabe detallar que quien entra en el sitio web del Co-operative Group en la actualidad puede encontrar una pestaña dedicada al Co-operative Bank, como una sociedad con participación minoritaria del Co-op Group, y donde se resalta que es el único gran banco del Reino Unido con una clara “política ética” basada en los puntos de vista (*views*) de los clientes (tal como lo han promocionado los nuevos dueños luego de la “privatización”).