

UNIVERSIDAD DE LA REPUBLICA
SERVICIO CENTRAL DE EXTENSIÓN Y ACTIVIDADES
EN EL MEDIO
UNIDAD DE ESTUDIOS COOPERATIVOS

ESTUDIOS COOPERATIVOS

RECTOR: Ing. RAFAEL GUARGA

PRO RECTOR DE EXTENSIÓN Y
RELACIONES CON EL MEDIO.
Ing.Agr. CARLOS RUCKS

UNIDAD DE ESTUDIOS COOPERATIVOS:
ASISTENTE:
Ing.Agr. FERNANDO DE TORRES

ESTUDIOS COOPERATIVOS:

AÑO 8 N° 2 NOVIEMBRE 2001

SCEAM (Servicio Central de Extensión y Actividades en el Medio)

UNIDAD DE ESTUDIOS COOPERATIVOS

Cnel. Brandzen 1956/201

Tels. 409.02.86 - 402.54.27

Fax. 408.31.22

Correo Electrónico: extensio@adinet.com.uy

Montevideo – Uruguay

PREFACIO

La Unidad de Estudios Cooperativos es una dependencia del Servicio Central de Extensión y Actividades en el Medio de la Universidad de la República cuyos objetivos son fomentar, a nivel interno de la Universidad, la docencia, la investigación y la extensión así como apoyar y promover los vínculos de la Universidad con el movimiento cooperativo.

Una de sus actividades es la edición del boletín “Estudios Cooperativos” que tiene el propósito de difundir entre los universitarios y el movimiento cooperativo nacional e internacional, las experiencias, acontecimientos y materiales teóricos sobre cooperativismo.

El presente número de “Estudios Cooperativos “ se edita como apoyo al Encuentro Nacional de Cooperativas que convoca la CUDECOOP, el que es auspiciado, entre otras instituciones por la Universidad de la República y que creemos que es una instancia de vital importancia para dar continuidad y avance a una serie de acciones desarrolladas por el movimiento cooperativo en los últimos años.

Este evento, según lo planteado en su convocatoria, permitirá enriquecer y fortalecer las propuestas programáticas de CUDECOOP, reforzando los ámbitos de coordinación entre modalidades tanto a nivel local como regional y permitirá recoger aportes e identificar caminos de acción común con otros actores de la economía social.

En este número se presenta una serie de artículos escritos por diversas personalidades del cooperativismo de la región sobre el tema Capital y Financiamiento en el Sector Cooperativo que servirán de apoyo a la discusión que se dará durante el encuentro.

Ing. Agr. Carlos Rucks
Pro Rector de Extensión

CONTENIDO

I. <u>Presentación.</u>	5
Alfredo Alonso y José Piñeiro.	
II. <u>El Problema del Capital y el Financiamiento Cooperativo.</u>	10
Dr. Dante Cracogna, Argentina.	
III. <u>Fuentes Tradicionales de Financiamiento.</u>	19
Jacob Klassen, Federación de Cooperativas de Producción de Paraguay.	
IV. <u>La Capitalización en las Organizaciones Cooperativas.</u>	22
Lic. Claudio Hilscher, Paraguay.	
V. <u>Nuevas Estrategias de las Cooperativas Agropecuarias.</u>	25
Lic. César Basañes, Argentina.	
VI. <u>Los Nuevos Instrumentos de Financiamiento.</u>	35
Ec. José Manuel Quijano, Uruguay.	

I. Presentación.

1. Antecedentes.

En la Declaración sobre Identidad Cooperativa de 1995, se incorpora por primera vez el carácter empresarial de las organizaciones, al establecer en la definición que “Una cooperativa es una asociación autónoma de personas que se han unido voluntariamente para hacer frente a sus necesidades y aspiraciones económicas, sociales y culturales comunes por medio de una empresa de propiedad conjunta y democráticamente controlada”.

Asimismo, en el tercer Principio se señala que “Los miembros contribuyen de manera equitativa y controlan de manera democrática el capital de la cooperativa. Por lo menos una parte de ese capital es propiedad común de la Cooperativa. Usualmente reciben una compensación limitada, si es que la hay, sobre el capital suscrito como condición de membresía. Los miembros asignan excedentes para cualquiera de los siguientes propósitos: el desarrollo de la cooperativa mediante la posible creación de reservas, de la cual al menos una parte debe ser indivisible; los beneficios para los miembros en proporción con sus transacciones con la cooperativa; y el apoyo a otras actividades según lo apruebe la membresía”.

Este número ha sido preparado por la Confederación Uruguaya de Entidades Cooperativas - CUDECOOP, en coordinación con la Unidad de Estudios Cooperativos, sobre la base de las presentaciones del Seminario Regional sobre Estrategias de Capitalización y Financiamiento de las Cooperativas, realizado el 17 de setiembre de 1999, en la sede del Banco Central del Uruguay.

El mismo fue organizado por el Programa Regional de Formación de Dirigentes Cooperativistas de Uruguay y Paraguay, que financian la Unión Europea y el Centro Cooperativo Sueco, actuando como contrapartes CREDICOOP y FECOPROD en Paraguay y CUDECOOP en Uruguay.

Los fines de carácter más global y estratégico de este Programa Regional se refieren al fortalecimiento de los movimientos cooperativos y a la promoción del reposicionamiento del modelo en el dinámico entorno económico, político y social que deben enfrentar. La idea básica sobre la que se concibió es la integración y complementación de esfuerzos para superar las restricciones comunes constatadas a nivel de los cuadros de gestión cooperativa de los dos países.

La Unidad Técnica de Formación (UTF) de CUDECOOP, responsable de la ejecución del programa en el ámbito nacional, había encarado con anterioridad dos encuentros sobre esta temática. El Seminario realizado el 13 de noviembre de 1996, en el cual se trató el tema de manera general y la Mesa Redonda del 22 de julio de 1997 denominada Fondos de Inversión ¿Una alternativa para el financiamiento Cooperativo?, constituyen indudablemente antecedentes muy valiosos. Asimismo, la UTF ha continuado desarrollando y presentando el tema en los Cursos de Análisis Económico - Financiero y de Proyectos que desarrolla periódicamente.

2. La importancia del Tema.

El objetivo planteado para el seminario se refirió a “proporcionar a los participantes un espacio de debate, reflexión e intercambio, sobre la necesidad de fortalecer y/o perfeccionar las formas de capitalización de las cooperativas y encarar mecanismos de financiamiento externo en base a una visión actualizada de los nuevos instrumentos disponibles”.

La indudable importancia y vigencia del tema estuvo remarcada en las palabras pronunciadas por los dirigentes en la apertura. El Presidente Honorario de FECOPROD de Paraguay - Werner Gallas, remarcaba “se ha elegido como tema el nervio motor de toda actividad económica que es la capitalización”, mientras que el Presidente de CUDECOOP - Esc. Danilo Gutiérrez señalaba que “en el mundo entero se está hablando de la problemática del financiamiento y la capitalización de las cooperativas y no por moda, sino porque hace a uno de los nudos más fuertes que tenemos que desatar, porque está en juego la viabilidad de las cooperativas sin perder su identidad.”.

El Presidente de ACI Américas - Miguel Cardozo mencionaba “Las estrategias de capitalización y financiamiento tienen mucho que ver con la viabilidad de nuestro modelo empresarial solidario. La tarea se centra en la forma de aumentar el capital sin perder la identidad cooperativa, porque mal haríamos que ganara una parte de nuestra empresa si perdemos el corazón de la misma, como hacer entonces esta ingeniería que tiene que tener en cuenta los valores y la viabilidad empresarial”.

A este respecto, en el seminario de 1996 el entonces Gerente de Desarrollo de COFAC - Rafael Rius, valorizando la necesidad e importancia de la capitalización señalaba que “en la discusión no comprendíamos las reglas de la economía y del mercado, la importancia del capital nos sonaba a capitalismo antagónico al cooperativismo y nos repelían las palabras ganancias o utilidades. Pero las utilidades, consideradas como ganancias razonables son parte de toda empresa”.

3. Contenido.

Este número consta de seis artículos basados en las presentaciones realizadas en el Seminario Regional, en las cuales se tratan de recoger en forma sistemática los diferentes aspectos y enfoques sobre la Capitalización y el Financiamiento de las Cooperativas.

En primer lugar, se presenta “El Problema del Capital y el Financiamiento Cooperativo”, donde el reconocido jurista argentino Dr. Dante Cracogna establece un marco general sobre la problemática y hace referencia a diferentes enfoques que se están implementando en el ámbito internacional. A este respecto, conviene recordar la presentación realizada por José Luis Cazères en el seminario 1996, con un detallado análisis a nivel fundamentalmente nacional.

Posteriormente se presentan dos ponencias, que se refieren a experiencias concretas en Paraguay. Jacob Klassen, Tesorero de la Federación de Cooperativas de Producción, se refiere a las “Fuentes Tradicionales de Financiamiento” en las cooperativas que conforman FECOPROD y el tema de “La Capitalización en las Organizaciones Cooperativas” es abordado por el Lic. Claudio Hilscher, Subgerente de la Cooperativa Colonias Unidas, en base al Reglamento de Capitalización utilizado por la cooperativa desde 1993, que como señalara César Basañes en su presentación posterior, constituye un antecedente básicamente similar al mecanismo de Capitalización por Objetivos que las cooperativas agropecuarias de EEUU adoptaron en 1997 tras largas discusiones teóricas.

El cuarto artículo se basa en el documento del Lic. César Basañes de Argentina “Nuevas Estrategias de las Cooperativas Agropecuarias”, del cual presentó el tema del Capital, haciendo referencia a diferentes experiencias en la capitalización en su país y a nivel internacional.

Finalmente, el Ec. José Manuel Quijano de Uruguay, presenta el tema “Los Nuevos Instrumentos de Financiamiento”, considerando los cambios en la legislación y su aplicación a la economía asociativa.

4. Conclusiones.

A modo de conclusión, se puede señalar que del análisis de las presentaciones surgen en forma clara y reiterada una serie de aspectos, que podrían señalarse como claves para la discusión del tema por parte del movimiento cooperativo.

4.1. La dimensión de las empresas. Resulta evidente la necesidad de redimensionar las cooperativas en el contexto en que deben desarrollar su accionar, posibilitando mejoras en sus niveles de eficiencia y competitividad. En este sentido, parece muy adecuada la precisión realizada por Miguel Cardozo, cuando señalaba “Hay uno de los siete principios que la Alianza ha puesto en vigencia desde Manchester, aunque lo teníamos desde antes, que es el de la Cooperación entre Cooperativas. Un principio sobre el cual no estamos haciendo todo lo que deberíamos hacer. Nos enteramos todos los días de los acuerdos que hacen las empresas capitalistas, pero infelizmente no es tan habitual que podamos anunciar acuerdos de las empresas cooperativas y eso que lo tenemos como un mandato”.

4.2. El compromiso y el involucramiento de los socios. Para capitalizar las cooperativas en base a los recursos internos, resulta imprescindible el compromiso de los socios con la organización, en su carácter de dueños, usuarios e inversores. Estos deben aumentar su relacionamiento y participación, para que realmente sientan que sus aportes constituyen una forma de ahorro que realizan a largo plazo.

Como señalaba Susana Ramela en 1996, “la relación del socio con el capital propio es muy difusa, lo que puede haber constituido una restricción importante al desarrollo de las cooperativas. Solo en las cooperativas de vivienda, la asociación entre recursos propios y externos y el tema de la capitalización se hacen más claros”.

Por otra parte, como indica Dante Cracogna, se cuenta con diferentes mecanismos para aumentar el capital social utilizando las posibilidades propias de las cooperativas: mejorar la información; aumentar el interés al capital; reevaluar las cuotas sociales; establecer la responsabilidad suplementaria de los socios; capitalizar intereses y retornos; y aumentar las reservas.

4.3. Financiamiento externo “tradicional”. Si bien por financiamiento se entiende la obtención de recursos de diferentes fuentes, normalmente se piensa en los créditos que es la vía más tradicional. Ante esta alternativa, se puede señalar que las cooperativas presentan, generalmente, problemas con el procesamiento y presentación de la información, así como en la formulación y evaluación de proyectos. Si bien el costo del dinero constituye una dificultad significativa en Uruguay, el financiamiento disponible es más que suficiente, pero la viabilidad de las iniciativas depende cada vez más de la capacidad de las empresas de formular proyectos aptos para obtener los recursos necesarios. Si los proyectos no se conciben en el marco de las nuevas relaciones de rentabilidad y riesgo, su baja calificación continuará impidiendo que los agentes financieros puedan invertir fluidamente en ellos.

4.4. Nuevas formas de financiamiento. Si se analiza el tema de la capitalización a través de fuentes y mecanismos no tradicionales, en este documento se presentan innumerables experiencias que se están implementando en otros países, incluyendo una propuesta concreta del Ec. José Manuel Quijano referida a la emisión de Certificados de Inversión Cooperativos.

Por otra parte, aún considerando la coyuntura recesiva del país, en estos momentos las AFAP estarían en condiciones de invertir en el sector productivo un monto del orden de los 330 millones de dólares en valores emitidos por empresas nacionales. Obviamente, esto no se concreta por la inexistencia de alternativas de inversión que cumplan con los requisitos exigidos, lo que ha llevado a plantear la posibilidad la inversión en el exterior.

Asimismo, como se mencionara en un seminario organizado recientemente por Integración AFAP, el Banco Central del Uruguay está trabajando en diferentes proyectos vinculados con el desarrollo del Mercado de Valores que pueden constituir alternativas válidas para el movimiento cooperativo, entre los que se pueden mencionar :

- Anteproyecto de Ley de Fideicomisos, para la canalización de inversiones, concesión de obras y servicios públicos, constitución de garantías y securitización de créditos.
- Anteproyecto de Ley de Warrants, que implican la incorporación de un derecho sobre mercaderías y productos a un documento que constituye un título de inversión en los mercados de valores.
- Las letras hipotecarias, que aparecen como apropiadas para canalizar los recursos de los fondos de pensión, en términos de seguridad, retorno y plazos.
- La adecuación de los esquemas de Securitización y Factoring actualmente disponibles.
- La securitización de créditos eventuales, emergentes de relaciones contractuales o ingresos de caja futuros, a través de tarjetas de crédito, servicios con pagos periódicos o cuentas por cobrar.
- Constitución de Fondos Cerrados de Inversión para la realización de actividades comerciales, industriales, agropecuarias, inmobiliarias, forestales y de servicios.

4.5. Oportunidad. Se podría afirmar que el momento en que nos encontramos es el adecuado para iniciar los procesos tendientes a fortalecer la capitalización de las cooperativas, en base a las razones que se exponen a continuación.

- a. Existe el suficiente desarrollo conceptual e innumerables experiencias, que permitirían establecer los instrumentos o mecanismos que permitan incrementar las opciones de capitalización y financiamiento.
- b. La escasa magnitud del Mercado de Valores uruguayo y la generalizada intención de desarrollarlo, ofrecen la oportunidad al movimiento cooperativo de insertarse en el proceso en carácter de actor protagónico, como señala acertadamente J. M. Quijano en su trabajo. Esto no deja de ser relevante, si se considera que existe coincidencia en que el mercado de valores debería tener un desarrollo mucho mayor y que si se toman como referencia las economías de los países de la región, se ha llegando a mencionar que podría ser cinco veces más grande de lo que es actualmente.
- c. La constatación de que en el marco de las tendencias generales, los ciclos económicos se siguen presentando, indicaría que el hecho de que la economía uruguaya se encuentre en la fase de crisis o recesión, constituiría el momento oportuno para preparar los instrumentos que permitan ingresar en el mercado cuando se produzca la reactivación.

4.6. Condiciones. Para poder concretar el fortalecimiento del movimiento cooperativo a través de la capitalización de sus organizaciones, nos permitiríamos plantear en forma no exhaustiva, al menos las siguientes exigencias.

- a. Una mejora substancial en la eficiencia y en la calidad de gestión de las empresas, constituye una meta ineludible para las cooperativas, tanto en lo que se refiere a los recursos propios donde la capacidad de generar excedentes es un requisito indispensable para acumular reservas, como para tener acceso a las diferentes fuentes de financiamiento externo.

b. La imagen y credibilidad de las cooperativas, en función de la transparencia y el establecimiento de sistemas claros de información, son también requisitos que se deben cumplir plenamente tanto al interior de las organizaciones como hacia el entorno.

El primer punto se referiría tanto a la transparencia en las relaciones entre los dirigentes, socios y funcionarios, como al posicionamiento de una imagen cooperativa de solvencia y eficiencia unida al compromiso y la solidaridad, para constituirse en actores relevantes dentro de la economía social. Por su parte, el segundo aspecto está íntimamente relacionado con la calificación de riesgo, que tiene el objetivo de informar al inversionista, a los intermediarios financieros y a las autoridades del sector público que intervienen en la regulación del mercado, sobre las posibilidades de recuperación del capital invertido en las condiciones generales de interés y plazo comprometidas por el emisor.

José Piñeiro.

Alfredo Alonso E.

II. El Problema del Capital y el Financiamiento Cooperativo. *¡Error! Marcador no definido.*

Dr. Dante Cracogna, Universidad de Buenos Aires.

1. Importancia del Capital.

El tema del capital se ha convertido en los últimos años en una preocupación central de las cooperativas y es motivo de numerosos debates teóricos.

El capital es una necesidad de toda actividad productiva empresarial y la cooperativa es una verdadera empresa, como lo reconoció expresamente la Declaración de Identidad Cooperativa de la ACI - Manchester, 1995.

Por otra parte, las circunstancias de la economía actual, tales como la globalización y la concentración, han provocado un extraordinario aumento de la importancia del capital. Las cooperativas viven inmersas en esas circunstancias y no pueden sustraerse de su influencia.

Habida cuenta de su carácter introductorio, este trabajo consiste en la presentación de un panorama general del tema tratando, principalmente, de hacer un planteamiento de la problemática del financiamiento cooperativo en la hora actual, con sus perfiles doctrinarios específicos y una referencia a las experiencias del derecho comparado. Este es un tema de rigurosa actualidad, no solo de discusión académica o teórica, sino de problemas prácticos y concretos de cada cooperativa en particular.

En primer lugar, corresponde señalar que el financiamiento es un tema de toda la economía; es una cuestión que preocupa a la economía en su conjunto, sea esta una economía solidaria como la que practican las cooperativas o una economía de carácter lucrativo como la que, en general, nos toca vivir. De todas maneras, lo cierto que toda actividad económica requiere capital, porque este es un factor de la producción del cual no se puede prescindir, por lo que la consideración de este tema no puede hacerse bajo el estigma de que el capital deriva del “capitalismo” como una forma de organización económica que tiene determinados vicios o problemas.

Hasta hace algunos años era una discusión académica la de considerar si la cooperativa era o no una empresa, pero hoy en día esa discusión está prácticamente agotada y ya no tiene sentido debatir acerca de su carácter empresarial. La cooperativa es una empresa, aunque sí se debe señalar que es una “empresa” diferente de las otras, distinta de la empresa lucrativa y de la empresa pública o estatal.

Lo que se acaba de afirmar tuvo recientemente una ratificación muy categórica en el Congreso del Centenario de la Alianza Cooperativa Internacional realizado en 1995 cuando, por primera vez en la historia de esa organización, se formuló una definición de cooperativa. Como es sabido, en ese Congreso se realizó una reformulación de los principios, pero por vez primera se encabezó la nueva formulación de los principios con una definición de cooperativa.

En su declaración la ACI dice que “Una cooperativa es una asociación autónoma de personas que se unen voluntariamente para satisfacer sus necesidades y aspiraciones económicas, culturales y sociales comunes” - y agrega - “por medio de una empresa de propiedad conjunta democráticamente gestionada”. Ya no queda ninguna duda, pues, de que la cooperativa es una

empresa, una empresa que está como fusionada en una simbiosis con una asociación de personas para lograr objetivos de carácter económico, social y cultural.

Pero si bien el capital es siempre importante para toda empresa, hay ciertos rasgos actuales que hacen que la noción económica de capital haya cobrado una mayor importancia. El financiamiento tiene en este momento una importancia mayúscula que no tuvo en otros tiempos, por lo que debemos reconocer que asistimos a un crecimiento de la importancia de este factor de producción y es obvio que este crecimiento va en desmedro de los otros factores, que la preponderancia del capital hace que vayan quedando subordinados.

En definitiva, el desarrollo tecnológico, el crecimiento de las comunicaciones y sobretudo la expansión de los mercados que se han producido en años recientes como consecuencia del fenómeno de la globalización, han provocado una gigantesca concentración empresarial. Asistimos diariamente a las noticias de fusiones y adquisiciones de carácter formidable, que eran prácticamente desconocidas en otros tiempos, a escala mundial y en cada uno de nuestros propios países.

Este fenómeno de la globalización que tiene como producto la concentración empresarial no reconoce fronteras y estamos enfrentados al hecho de que la importancia del capital financiero se torna cada vez más amplia. Importa tenerlo en cuenta porque este es el marco dentro del cual operan las decisiones empresariales de las cooperativas y ejerce una influencia que si no se advierte a tiempo puede tener resultados catastróficos.

2. El Capital en la Empresa Cooperativa.

Como en el caso de cualquier empresa y sin perjuicio de las diferencias que las singularizan, las cooperativas pueden recurrir para su financiamiento al capital propio (patrimonio) y al de terceros.

El capital de terceros está constituido por las deudas que la cooperativa contrae, sean ellas comerciales (con proveedores y clientes) o financieras. Su capacidad de endeudamiento depende de distintas circunstancias, sean de su estructura o de su gestión.

Además de las deudas comunes, existen algunos pasivos que las diferentes legislaciones prevén específicamente para las cooperativas o bien que estas han desarrollado a fin de subvenir a sus propias necesidades.

Las reservas, integrantes del patrimonio, tienen un significado doctrinario y económico especial, por cuanto constituyen una propiedad indivisible de la cooperativa por cuyo uso no debe satisfacer interés alguno. Existen diversas clases de reservas, pero siempre provienen de excedentes no distribuidos.

Prácticamente desde la Revolución Industrial, cuando la tecnología comenzó a aplicarse masivamente a la actividad productiva, el crecimiento de los activos se fue haciendo de una intensidad y una magnitud siempre en aumento. Vale decir que no es posible - y mucho menos en nuestra época - pensar que una empresa puede cristalizar su crecimiento y considerar que ha alcanzado lo que en microeconomía se llamaba “la dimensión óptima de la empresa”.

Parecería que en nuestro tiempo el mejor grado de desarrollo es siempre el más grande, lo cual no quiere decir que las empresas de mayor magnitud rindan más que las menores. Esto quiere

decir que están todas compelidas por esta dinámica de la economía a un crecimiento continuo, que se traduce en necesidades de activos circulantes y fijos cada vez mayores.

En un momento parecía que eran los activos fijos los que más requerían de la inversión: la infraestructura, las máquinas, las herramientas, etc., pero recientemente surge arrolladoramente la importancia del circulante, porque toda la masa de los bienes de cambio, de los créditos y de las disponibilidades, se va convirtiendo en un factor que muchas veces permite realizar actividades económicas con mejor resultado que una importante inversión inmovilizada.

Para hacerle frente a estas necesidades del activo hay dos caminos que son obvios. En primer lugar el camino del pasivo, donde las empresas tienen generalmente su activo en base a lo que deben, al endeudamiento, al capital de terceros. En segundo lugar, el capital propio, que se expresa en el patrimonio neto integrado por el capital propiamente dicho y las reservas, que en definitiva no son sino ampliaciones del capital que se van generando por utilidades o excedentes no distribuidos.

El capital y las reservas constituyen el patrimonio neto, o sea el capital propio de la empresa y las deudas forman el pasivo. De cómo se opere con estos dos elementos dependerá en buena medida la suerte no solo financiera sino también económica de la empresa. Esta estructura es común a todas las empresas, incluyendo a las cooperativas.

A continuación se analizará, sintéticamente, cómo se presentan estos rubros en la estructura del balance, cómo se desarrollan y qué elementos se ubican dentro de cada uno de ellos.

2.1. Pasivo.

En el endeudamiento están, básicamente, las deudas comunes, comerciales y financieras. Estas son de una gran variedad, pero se reducen a los créditos que se obtienen de los proveedores o eventualmente de los clientes, y a las deudas financieras, que fundamentalmente suelen ser las deudas bancarias, aunque pueden tener también otro origen. Este endeudamiento común depende simplemente de la capacidad que tenga la cooperativa para endeudarse, ya que es en función de esa capacidad de endeudamiento que se le brindará o no el crédito, como lo hacen normalmente las instituciones financieras y los proveedores.

Pero existen deudas específicas sobre las cuales cabe hacer una referencia particular porque son propias de las cooperativas, tal como están definidas en distintos ordenamientos jurídicos. Importa tenerlas en cuenta porque ilustran acerca de cómo en otros países se han ido dando o intentando dar soluciones a los problemas específicos del endeudamiento cooperativo.

En algunos estados de Canadá existen los llamados “fondos rotatorios”, que son distintos del capital rotatorio y consisten, simplemente, en que de la liquidación de las operaciones que se practica a los asociados, se les retiene un determinado porcentaje durante un cierto número de años. A medida que se va devolviendo lo que se retuvo durante algunos años, se va incorporando al fondo rotatorio el porcentaje que corresponde a las nuevas operaciones. Consiste en un mecanismo que va alimentando el endeudamiento de la cooperativa con los socios mediante la creación de un recurso financiero que tiene relación con la operatoria que éstos realizan.

Los “certificados de inversión cooperativa” son una creación de la Ley Francesa de 1992, que introdujo todo un repertorio de soluciones para el endeudamiento y el capital cooperativo. Los certificados de inversión son títulos de duración indefinida durante la vida de la cooperativa, con una cierta retribución establecida y que se negocian libremente.

Las “participaciones especiales” que están contempladas por la Ley Vasca de 1993, tienen algo que ver con los certificados de inversión franceses, pero son de menor duración. Deben tener cinco años de plazo por lo menos, ser transferibles y el estatuto debe prever la forma de retribución, que puede ser fija o fija la base y un adicional variable según el resultado del ejercicio.

Los “préstamos sociales” se establecieron en la legislación italiana desde hace ya mucho tiempo, pero en la Ley de 1992 se amplió su tratamiento. Son préstamos que hacen los socios a las cooperativas hasta un monto máximo determinado según el tipo de cooperativa de que se trate. Constituyen una forma que la ley habilita para que las cooperativas obtengan de sus propios socios un financiamiento que se basa fundamentalmente en la confianza y en la mayor o menor atracción que el interés pueda despertar. Son siempre un pasivo de la cooperativa, pero un pasivo hacia los propios socios en este caso.

Por último, cabe mencionar la disposición del Proyecto de Ley Marco para las Cooperativas de América Latina que fue elaborado en 1988 por la Organización de Cooperativas de América - OCA, tratando de brindar una orientación para la actualización de la legislación cooperativa en el Continente. En este Proyecto hay una disposición que prevé en forma específica que las cooperativas puedan asumir distintas formas de pasivo o sea autoriza que las cooperativas puedan crear formas de endeudamiento propias o utilizar otras que sean de carácter general para todo tipo de empresas.

Un caso importante de la época reciente son las “obligaciones negociables”, que constituyen un recurso de los mercados de capitales al cual pueden acceder las cooperativas. Normalmente su emisión se halla sujeta a un control específico, porque está dirigida al ahorro público, pero las cooperativas al igual que otras empresas pueden recurrir a esta forma de endeudamiento que complementa a las restantes.

2.2. Patrimonio Neto.

Dentro del patrimonio neto se ubican, en primer lugar, las reservas. La Declaración de Identidad Cooperativa aprobada por la ACI en 1995, por primera vez contiene una referencia expresa a este tema diciendo que entre las formas posibles de distribución de los excedentes, se halla “la constitución de reservas, de las cuales una parte al menos debe ser indivisible”.

Debido a este carácter irrepartible, que quedó consagrado en la declaración de Identidad Cooperativa, las reservas constituyen el elemento socializante por excelencia del capital cooperativo. El capital cooperativo es de titularidad de quienes lo han aportado y figura registrado contablemente a nombre de cada uno de los socios, pero la reserva es del conjunto, es de todos, es un verdadero “capital social”. Si existe un germen de transformación económica sustancial en la cooperativa, ese germen está en las reservas, porque su progresiva acumulación permite crear una propiedad social distinta, que no es la pública manejada por burócratas, ni es tampoco la individual lucrativa manejada por inversores capitalistas en pos de sus ganancias solamente. Es una tercera forma de propiedad verdaderamente revolucionaria.

Las reservas se constituyen en las cooperativas a través de diferentes mecanismos, entre los cuales pueden mencionarse los siguientes.

- En primer lugar en función de obligaciones legales. Esto es lo común, porque prácticamente todas las legislaciones establecen que de los resultados o excedentes, una porción más o menos

amplia debe destinarse a reservas. Es una forma, en este caso similar a la de las sociedades comerciales, de mejorar su respaldo o garantía frente a los acreedores.

- Por lo común la reserva legal se constituye con un porcentaje fijo de los excedentes anuales. Sin embargo, pueden ser formadas con porcentajes elevados o variables. Así, en el caso del País Vasco la ley actual obliga a formar reservas con un 20% de los excedentes y en Uruguay el decreto-ley sobre las cooperativas agropecuarias obliga a un 15% hasta igualar el capital social y de ahí en adelante un 10% anual. En todo caso estas reservas tienen un incremento permanente, son una ampliación constante del capital, mientras que en las sociedades comerciales en general tienen un tope máximo.

- Las reservas facultativas tienen la misma naturaleza que las anteriores, porque son una ampliación del capital que se forma con excedentes no distribuidos, pero tienen la singularidad de que su constitución no deriva de una obligación legal sino que se genera en una decisión de la propia cooperativa. Esto depende de las legislaciones, dado que algunas son más restrictivas que otras en reconocer la posibilidad de formar reservas especiales.

- Por último están las reservas técnicas o de previsión, que son aquéllas que las cooperativas constituyen prudentemente para hacer frente a eventuales problemas.

A continuación se trata el otro componente del patrimonio que es el capital cooperativo, tema que ha dado lugar a significativa controversia en la hora actual, por lo que corresponde dedicarle un análisis especial.

3. Naturaleza del Capital Cooperativo.

El capital social es el núcleo central del patrimonio de la cooperativa. Conforme con los principios cooperativos, el capital tiene una naturaleza peculiar que lo caracteriza y condiciona. Es ilimitado y variable; no gobierna; no se apropia de los resultados; tiene una retribución limitada y mantiene su valor nominal durante la vida de la cooperativa y a su finalización.

La evolución de los principios cooperativos a partir de la declaración de la ACI de 1937 muestra que el capital ha sido materia de preocupación creciente. Así lo prueba la Declaración de Identidad Cooperativa de Manchester 1995 que dedica a este tema varias disposiciones contenidas en los principios sobre participación económica de los socios y autonomía e independencia.

En primer lugar hay que caracterizar el capital cooperativo como ilimitado y variable, lo que constituye una ventaja pero también acarrea problemas. La ventaja es que este capital puede crecer indefinidamente por la vigencia del principio del libre ingreso; pero la contrapartida del libre ingreso es el libre egreso, de manera que el capital también puede disminuir, lo cual representa un aspecto negativo frente a los acreedores, especialmente los bancos.

Otra característica es que no gobierna, porque obviamente no es el capital quien decide sino que los votos están igualitariamente en la cabeza de todos los socios. Finalmente, no se apropia de los resultados, pues en el mejor de los casos sólo tiene derecho a un interés limitado, y mantiene su valor nominal tanto durante la vida de la cooperativa, como al final de ella. Si el socio se retira o si se produce la liquidación de la cooperativa, el socio sólo recibe su capital nominal.

Estos dos ingredientes - el hecho de que no gobierne y de que no se apropie de los resultados - sumados a que las cuotas sociales o participaciones mantienen su valor nominal, hacen que en

general el capital cooperativo no se convierta en una inversión atractiva, no sea una opción de inversión a la par de las inversiones financieras de otro carácter. En consecuencia, el capital cooperativo presenta una debilidad estructural, debido a que es solamente un instrumento para acceder a los servicios sociales. Por otra parte, en economías inflacionarias el aporte de capital puede tornarse prácticamente una donación.

Si se analiza como está considerado el capital en los principios cooperativos, se advierte que en la declaración de 1937, formulada por la ACI en su Congreso en París, el cuarto principio decía de manera escueta, como era la formulación de todos los principios: “interés limitado al capital”.

En el Congreso de Viena de 1966 la declaración que la sustituye es un poco más amplia pero del mismo contenido y todavía más rígida, señalando que en caso de pagarse interés al capital, éste deberá ser de una tasa estrictamente limitada. Esto se decía hace treinta y tres años, cuando las condiciones del contexto económico eran muy diferentes, si bien en el informe de la comisión se hacen ya algunos anticipos acerca de lo que habría de ser el problema del capital en la época actual.

Sin embargo, en 1995 la declaración de la ACI le dedica al tema del capital una porción mucho mayor; no ya un renglón como en los casos anteriores. En el tercer principio, que versa sobre la participación económica de los miembros, hay tres funciones que interesa destacar:

- En primer lugar se dice que los socios contribuyen equitativamente a la formación del capital de la cooperativa, lo que parece enfatizar la obligación de los socios para formar el capital;
- Luego se agrega que una parte de este capital es propiedad común, dado que lo que se destina a reservas se convierte en una propiedad social; y
- Finalmente, se afirma que el capital puede recibir una compensación.

En el principio siguiente, que habla de la autonomía e independencia de las cooperativas, se introduce una frase que tiene que ver con el capital, señalando que si las cooperativas “captan capital de fuentes externas” deben hacerlo de manera tal que esté asegurado el gobierno democrático de los socios y la autonomía de la cooperativa. De manera que se abre una puerta al capital externo, pero se le pone un límite claramente establecido en función de preservar la autonomía y la independencia de la entidad cooperativa.

Este es el marco doctrinario actual del tema del capital, tal como se presenta en la declaración del Congreso de Manchester de la ACI. Con ese telón de fondo es pertinente relevar algunas de las experiencias que en el derecho comparado se han previsto para aportar soluciones a la problemática del capital.

4. La Legislación Comparada.

La importancia del capital cooperativo en la hora actual se evidencia a través de las numerosas y diversas disposiciones que la legislación viene dedicando a su regulación en los diferentes países, especialmente en aquéllos donde las cooperativas alcanzaron un mayor grado de desarrollo y se encuentran más expuestas a la competencia.

A título ilustrativo pueden mencionarse distintas modalidades, en su mayoría de adopción voluntaria por las cooperativas, tales como: capital social mínimo; aportes mínimos obligatorios y aportes voluntarios; aumentos obligatorios de capital; capital rotativo; capital proporcional; aportaciones complementarias. Todas ellas dentro de una misma categoría de socios.

Asimismo, la legislación comparada ha previsto la incorporación de distintas categorías de socios como medio de incrementar el capital, a saber: socios no usuarios; partes sociales con ventajas particulares; partes sociales sin derecho de voto; acciones cotizables en bolsa; socios inversores; y participación del Estado.

Finalmente, es del caso mencionar diferentes mecanismos sugeridos para aumentar el capital social, algunos de los cuales solo implican utilizar las posibilidades propias de las cooperativas sin necesidad de modificación legal: mejorar la información de los socios; aumentar el interés al capital; reevaluar las cuotas sociales; establecer la responsabilidad suplementaria de los socios; capitalizar intereses y retornos; aumentar las reservas; establecer limitaciones al retiro de capital; crear sociedades comerciales con terceros.

Al hacer referencia al capital en la legislación comparada, al efecto de la presentación del tema, cabe considerar en primer lugar las soluciones que se basan en mantener una sola una categoría de socios y posteriormente las que admiten la presencia de distintas categorías.

Hay un recurso que está contenido en el Proyecto de Estatuto de la Sociedad Cooperativa Europea, diseñado para reglar la constitución y el funcionamiento de cooperativas que estén formadas por socios de dos o más países de la Unión Europea. Esta especie de estatuto cooperativo supranacional, que se viene discutiendo hace tiempo en función de que está relacionado con el estatuto de la sociedad anónima europea, tiene un grado importante de evolución y se lo suele mencionar como un antecedente para las disposiciones de las nuevas leyes de los países de ese Continente.

La aludida disposición establece que la cooperativa debe tener un capital mínimo y que en ningún momento puede bajarlo, aunque sí puede aumentarlo. Este mecanismo tiene una gran ventaja, pues viene a resolver en parte el problema de la garantía frente a terceros, ya que éstos saben que la cooperativa debe contar siempre por lo menos con ese capital.

Otro recurso, utilizado por la Ley Vasca que en 1993 sufrió una importante modificación, es el de los aportes obligatorios y voluntarios. Dicha ley establece que los socios deben hacer un aporte de capital mínimo determinado por encima del cual se admiten aportes voluntarios con una mejor retribución, de manera que los socios se hallan incentivados para hacer aportes de capital más allá de la exigencia obligatoria.

En la Ley de la Comunidad de Navarra se autoriza disponer aumentos obligatorios del capital, lo cual desde el punto de vista jurídico merece un atento análisis, pues se permite que la asamblea con determinada mayoría pueda resolver aumentar el capital y todos los socios estarían obligados a aumentarlo. Constituye un recurso ágil, dinámico y económico, aunque jurídicamente podría ser pasible de algún cuestionamiento. Sin embargo, el sistema está previsto de manera similar en la ley costarricense de cooperativas.

El “capital rotativo” - distinto del “fondo rotatorio” que se forma con una retención sobre la liquidación de operaciones - es otro mecanismo adoptado por algunas legislaciones. El capital rotativo se forma con una retención sobre los retornos y los intereses que perciben los socios y con imputación a capital, no con imputación a un pasivo como era el caso anterior, pero con igual procedimiento: se efectúa la retención, ésta permanece en el capital de la cooperativa durante un cierto número de años, luego se devuelve y se continúa reteniendo sobre los nuevos retornos e intereses que se paguen, y así sucesivamente.

El “capital proporcional” consiste en la obligación que tienen los socios de suscribir e integrar capital en proporción con el uso real o potencial de los servicios. Es un sistema bastante sencillo y muy práctico, dado que sólo es cuestión de medir de manera objetiva cuánto opera el socio con la cooperativa. Si bien tiene algunos otros detalles que habría que analizar, se basa estrictamente en un principio de equidad: quien usa los activos de la cooperativa (instalaciones, maquinarias, créditos, etc.) debe contribuir a su financiamiento en proporción al uso que hace de ellos. Este uso puede ser también potencial, de manera que aquellos socios que no los utilizan pero podrían utilizarlo, pues los tienen a disposición, también debe hacer un aporte proporcional de capital.

Las “aportaciones complementarias” son un mecanismo que consiste en que los socios, además de su capital regular o normal, puedan hacer aportes de capital por un tiempo limitado a cuyo término lo reciben de vuelta. Equivale al mecanismo de un préstamo, pero en vez de ser afectado al pasivo es afectado al capital, con una obligación de mantenimiento durante un lapso previamente establecido y en base a emisiones que están previstas por una resolución de la asamblea que determina cuáles son las condiciones en las que se hará la devolución.

Corresponde ahora analizar el capital en la legislación comparada cuando se admiten distintas categorías de socios. Este es un tema mucho más complicado y conflictivo, porque en los casos anteriores todos los recursos se basaban en la existencia de una sola categoría de socios, que es lo tradicional en las cooperativas. A continuación se mencionan algunas experiencias.

La legislación de varias comunidades españolas - Navarra, el País Vasco e incluso también la legislación estatal - permite que se admitan socios no usuarios. Normalmente, en la cooperativa el socio utiliza los servicios y justamente se hace socio para utilizar los servicios, de manera que tradicionalmente esta doble condición de asociado y usuario han estado íntimamente ligadas. Sin embargo, hay quienes admiten una cierta disociación de estos dos caracteres y entonces puede haber socios no usuarios, llamados “socios colaboradores” o “socios excedentes”, que son aquellos que invierten capital pero no utilizan los servicios. Pueden ser personas físicas o personas jurídicas, que participan en igualdad de derechos con los demás, pero no utilizan los servicios.

Las “partes sociales con ventajas particulares” de la Ley Francesa, son aquellas que se toman como aportes por un plazo determinado, pero reconociéndoles una compensación especial.

Las “partes sin derecho de voto” que existen en Italia y en Francia, son como las acciones sin voto de las sociedades anónimas. Representan una inversión que tiene determinada preferencia en el pago de una retribución, pero no participa en las decisiones.

Las “acciones cotizables en bolsa”, serían una variante de las anteriores. Han sido utilizadas con éxito singular por el Pool Triguero de Saaskatchewan en Canadá. En este caso se separaron las acciones entre las clase A de propiedad de los socios y las clase B cotizables en bolsa. Estas acciones B alcanzaron un valor muy significativo, tanto que muchos socios mantienen acciones de clase A, pero también son inversores de clase B. Asimismo, las sucesivas emisiones de estas últimas han sido colocadas con gran éxito.

Los “socios inversores” constituyen una categoría que introdujo por vez primera la Ley Italiana, donde claramente hay una distinción entre socios usuarios por un lado y por otro socios que invierten para obtener una ganancia. Los socios usuarios buscan un servicio, los socios inversores buscan, a través de los resultados de la cooperativa, un rédito para su inversión. Los socios inversores tienen un derecho limitado de voto, pues no pueden superar en conjunto el tercio del total de los votos o sea que no pueden llegar a ser mayoría en la asamblea.

Por último, se debe mencionar la participación del Estado, puesto que otra alternativa consiste en que el Estado sea socio de la cooperativa, aunque en distintas condiciones que los demás. La Ley Argentina contiene un artículo que prevé expresamente que el Estado puede asociarse a las cooperativas. Empero, es el caso de los Estados Unidos el que cabe destacar, pues allí todo el sistema de crédito agrario se atiende a través de bancos cooperativos cuyo capital inicial lo aportó el Estado. Después las cooperativas fueron devolviendo ese capital y en consecuencia hoy son las dueñas del sistema, pero inicialmente era el Estado el principal propietario y como tal se reservaba determinados derechos en las decisiones, incluyendo en algunos casos el derecho de veto.

5. Otros Mecanismos de Capitalización.

Para terminar, es del caso señalar muy someramente algunos mecanismos que se pueden utilizar para acrecentar el capital, sin el recurso a modificaciones tan sustanciales como las antes reseñadas.

- En primer lugar, mejorar la información de los socios acerca de esta materia, para que todos adviertan que es necesario para fortalecer y capitalizar a la cooperativa.
- Elevar el interés al capital, como una forma de incentivar económicamente la inversión.
- Revaluar las cuotas sociales, no sólo cuando estas están expuestas a los deterioros producidos por la inflación sino simplemente por el transcurso del tiempo.
- Establecer la responsabilidad suplementaria de los socios - cierto múltiplo de sus aportes de capital - de manera que la cooperativa pueda, sin necesidad de exigir el desembolso o la integración, ofrecer frente a terceros una responsabilidad muy superior al capital efectivamente aportado.
- Aumentar las reservas, especie de capital estrictamente social que es el único que no tiene costo. A todo el pasivo hay que pagarlo con sus intereses, en cambio las reservas son de uso gratuito; de allí la importancia de su aumento.
- La capitalización de intereses y retornos ha sido tradicionalmente la forma de capitalización de las cooperativas. Vale decir que los socios después de aportar su capital inicial raramente han ido a suscribir e integrar nuevas cuotas sociales. Sin embargo, han integrado capital por vía de los intereses y retornos, es decir por la capitalización de los resultados. Lógicamente, esto supone que la cooperativa tenga excedentes, porque de otra manera no hay capitalización posible.
- También los mecanismos de limitación al retiro del capital constituyen una forma de preservar el capital de la cooperativa de los riesgos de su progresivo deterioro o disminución.
- Finalmente, otro mecanismo que se ha utilizado es el de constituir sociedades con terceros cuando hace falta capital para determinado emprendimiento que la cooperativa no puede por sí sola afectar o destinar. Entonces se crea una sociedad en la cual la cooperativa pone parte del capital y otra parte la pone un tercero, constituyendo un emprendimiento que la cooperativa controla o del cual al menos participa, sin tener que aportar todo el capital requerido.

6. Conclusión.

En conclusión, la solución del problema del capital en las cooperativas dentro de un contexto económico de creciente concentración financiera y empresarial no es tarea fácil ni tiene una única receta. Se trata de un reto que debe acometerse con conciencia de su magnitud pero también con decisión e ingenio. Hay que tener presente que las cooperativas han debido enfrentar numerosos desafíos a lo largo de un siglo y medio de existencia, a pesar de lo cual sobrevivieron y se desarrollaron.

III. Fuentes Tradicionales de Financiamiento.

Jacob Klassen, Federación de Cooperativas de Producción de Paraguay.

1. Presentación.

Inicialmente debemos determinar los criterios a ser aplicados a los efectos de identificar las fuentes u orígenes del financiamiento según provenga de la propia organización o de fuera de la misma. En base a estos, realizamos un análisis en una muestra de cooperativas medias y grandes de nuestra Federación y obtuvimos los resultados que presentamos en este trabajo.

En este caso, me estaré refiriendo exclusivamente a las organizaciones de base del sector productivo ubicadas en territorio paraguayo, independientemente del origen de sus asociados (Japoneses, Mennonitas, Europeos, Nativos, Brasileños y Paraguayos), de la región donde se encuentran asentados y del rubro agropecuario o agroindustrial al que se dediquen.

Existe un denominador común, en el sentido de que todas las organizaciones de productores desarrollaron mecanismos para captar recursos provenientes de los cooperados y de otras fuentes externas a las Cooperativas, indistintamente al tamaño o al nivel de desarrollo.

2. Los Recursos dentro de la propia Organización.

2.1. Los Depósitos de los Socios.

Las cooperativas de producción se han constituido como el principal destino de los ahorros de los productores socios, que depositan en Cuenta Corriente o Caja de Ahorro, que pueden ser a su vez a la vista o plazo fijo con tasas de interés diferenciadas en cada caso.

Este recurso financiero proveniente de los propios socios, participa en el Pasivo de las organizaciones en un 56% en promedio. El significativo incremento de los depósitos en la propia organización se debe a las sucesivas crisis experimentadas en el sistema bancario nacional entre los años 96 y 98, que llegó a defraudar a millares de ahorristas que confiaron en los bancos.

2.2. Los Fondos de Reserva.

Una de las principales fuentes de recursos financieros dentro de la propia organización son los Fondos de Reserva, que se constituyen a partir de los Excedentes Netos que anualmente la Asamblea General asigna para determinados destinos, algunos de ellos obligados por la Ley.

Los Fondos de Reserva, que forman parte del Patrimonio Neto de las organizaciones, en aquellas que son objeto de nuestra observación llegan a participar en más de un 50%. Conforme pasan los años, dichos fondos se constituyen en una verdadero fuente de financiamiento para el corto y mediano plazo, porque llegará el momento de aplicarlos en los conceptos previstos inicialmente.

2.3. Los Pagos Diferidos.

Los compromisos de corto plazo incluidos como otros Pasivos incorporan conceptos, como los Intereses a pagar a los Socios, Excedentes a distribuir y otros, que en períodos de corto plazo pueden utilizarse como fuente de financiamiento.

2.4. Documentos a Pagar.

Eventualmente pueden incluirse bajo esta cuenta, algunos compromisos que la organización asume ante los socios, que alcanzan un 2% del Pasivo.

3. Recursos de Origen Externo.

3.1. Los Proveedores.

La significativa reducción del circulante y la retracción económica de los últimos años, ha obligado a los proveedores de insumos agrícolas o agroindustriales, a buscar afanosamente colocar sus productos en el mercado y los grandes compradores como las organizaciones cooperativas, mejoraron su capacidad negociadora para extender los períodos de espera sin recargo financiero para cancelar las facturas de compras.

Esta modalidad de negocio entre proveedores y demandantes, llegaron a financiar los Pasivos de las cooperativas hasta en un 15% en los últimos años, en la medida en que el comercio en general se fue adecuando para sobrevivir en crisis y no perder su posición en el mercado.

3.2. Deudas Bancarias.

El financiamiento de origen bancario corresponde en gran parte al corto plazo y financia la compra de insumos agrícolas para determinados rubros, como el caso de la soja o el trigo, que constituía el 17% del Pasivo de las Cooperativas de Producción a fines de 1998.

En los últimos años, el financiamiento bancario de largo fue muy restringido por la crisis de los bancos y la poca expansión de la masa monetaria. Por tanto, las inversiones en Activos Fijos y a Largo plazo han sido financiadas por líneas de crédito que se canalizan a través de bancos oficiales y de fondos provenientes del exterior del país.

3.3. Documentos a Pagar.

Este concepto corresponde a compromisos contraídos con proveedores de equipos y maquinarias y eventualmente adquisiciones de otros Activos, constituyendo aproximadamente un 3% del Pasivo.

3.4. Otros Pasivos.

Incluyen los Pagos Diferidos de impuestos; pagos por Servicios Básicos; Fondos destinados a organizaciones de segundo y tercer grado; Seguro Social del personal y otros conceptos. En términos relativos estos Pasivos constituyen el 7% del total.

4. Conclusiones.

Esta breve presentación de los diversos mecanismos de financiamiento de las Cooperativas de Producción en el Paraguay nos permite observar de algún modo la situación actual, que se resume en el cuadro siguiente, donde los desajustes estructurales y coyunturales de la economía nacional inciden sobre estas organizaciones de productores agropecuarios y agroindustriales.

Participación de las Fuentes Tradicionales de Financiamiento.

Origen	Componentes	Participación en el Pasivo.	Participación en el Patrimonio Neto
Al interior de la Organización	Depósito de Socios	56%	50%
	Fondos de Reserva		
	Pagos Diferidos	3%	
	Documentos a Pagar	2%	
		61%	50%
Externos a la Organización	Proveedores	15%	
	Deudas Bancarias	17%	
	Documentos a Pagar	3%	
	Otros Pasivos	4%	
		39%	

Fuente: Federación de Cooperativas de Producción (FECOPROD).

IV. La Capitalización en las Organizaciones Cooperativas.

Lic. Claudio Hilscher, Cooperativa Colonias Unidas de Paraguay.

1. Introducción.

Uno de los principales problemas de las Cooperativas es encontrar un equilibrio entre la capitalización y el crecimiento de las mismas.

A tal efecto, como primer paso se debe elaborar un sistema de capitalización, que permita que los Socios integren capital. Se debe obtener un mínimo de rentabilidad o buenos precios por la entrega de productos y uso de servicios, pero que la capitalización se realice sin pausa, por lo que con cada operación que los Socios hagan con su Cooperativa, deben destinar un monto para integrar capital.

Luego, a través del Comité de Educación, se debe dar amplia difusión del sistema de capitalización y demostrar a los Socios que la única y sana manera de crecer, es a través de la integración de capital.

Trabajar con capital propio de los Socios ofrece ciertas ventajas. Los costos financieros son más bajos; el Socio trabaja en forma más responsable, al saber que su capital está comprometido en la empresa; y en épocas críticas, disminuye el riesgo de iliquidez, al no tener que pagar intereses si no se generan suficientes ingresos.

Voy a presentar el tema de la capitalización de nuestra cooperativa de producción agroindustrial, ubicada a 400 Kms. al sur de Asunción y a 40 Kms. al norte de la frontera con Argentina.

En nuestra cooperativa, desde su fundación, funcionaron muchos sistemas de capitalización, pero en el año 1976, el entonces Presidente Don Sarmiento Schulz, tras largas jornadas de trabajo, logró cristalizar un nuevo “Reglamento de Capitalización”, que se basaba principalmente en que cada Socio debería aportar capital en la medida de su movimiento con la empresa y que la capitalización se efectuaba en base a los excedentes.

A partir del año 1990, la Cooperativa entró en un plan de crecimiento y diversificación, que implicaba un aumento de inversiones en instalaciones y maquinarias. Consecuentemente, la capitalización se efectuaba a un ritmo más lento que el aumento de inversiones y era necesario modificar el sistema.

Así en el año 1993 se aprobó un nuevo reglamento, vigente hasta el día de hoy, cuyo cambio fundamental era la integración de capital en forma continua, a través de retenciones efectuadas a los Socios por entregas de productos o compras de mercaderías.

Este reglamento no tiene una base científica, pero en la práctica funciona bien y es el deseo de presentarlo en forma integral, artículo por artículo. En primer lugar vamos a hablar de la obligación de capital, posteriormente de la integración de capital y en tercer lugar de la devolución del capital.

2. El Reglamento de Capitalización de la Cooperativa Colonias Unidas.

2.1. El Nacimiento de la Obligación de Capital.

1°. El monto del capital suscrito será fijado cada año, al cierre del ejercicio comercial, sobre la base de que el mismo será igual al activo total de la Cooperativa, menos los créditos otorgados, observando lo establecido en el Art. 41° de los Estatutos Sociales.

2°. Para obtener el monto del capital suscrito por cada rubro de la Cooperativa, se sumará el promedio del año de las disponibilidades, los bienes de cambio y los cargos diferidos que corresponden al mismo. A este total se sumará el valor neto de los bienes de uso del último mes.

3°. Este monto se relacionará con el movimiento promedio (compra o entrega de productos) de los tres últimos años, para lograr el coeficiente para cada rubro.

4°. La obligación de capital para cada socio se determina en relación al movimiento económico que él registre con cada rubro.

2.2. La Integración de Capital.

5°. La integración del capital se puede realizar de las siguientes maneras:

a. Pago en efectivo.

b. La retención sobre la entrega de productos y suministro de insumos, mercaderías y otros servicios, a través de la cuenta ahorro por aportación.

c. Los excedentes que se resuelvan capitalizar.

d. La capitalización del revalúo de los activos fijos.

e. La capitalización de cuotas de productos y/o diferencia de precios de mercaderías, insumos y servicios, cuando la situación así lo permita, antes del cierre del balance.

La integración de capital, vía cuenta “Ahorro por Aportación”, se hará de la forma siguiente. Al socio, al entregar productos o al hacer sus compras de mercaderías, se le retendrá en base al coeficiente predeterminado para cada rubro, un monto que será acreditado en una cuenta transitoria, denominada “Previsión Ahorro por Aportación”.

Al final del ejercicio ese monto será transferido a la cuenta Capital Integrado de cada socio, previa deducción de los quebrantos de rubro, si los hubiere. De modo que al final del ejercicio se pueden dar tres situaciones para los diferentes rubros :

- Que un rubro tenga excedentes. En ese caso se transfieren los montos retenidos a la cuenta capital de cada socio.

- Que un rubro tenga pérdidas en menor proporción a los montos retenidos. En ese caso se cubren las pérdidas con una parte de los montos retenidos y el saldo se transfiere a la cuenta Capital Integrado.

- Que un rubro tenga pérdidas en proporción mayor al monto retenido. En ese caso se determina el total del monto retenido para cubrir pérdidas y no se capitalizará.

6°. La capitalización de los excedentes y las cuotas adicionales a capitalizar, de productos entregados por los socios y diferencia de precios pagados por insumos y servicios, se ajustará al siguiente sistema. Los socios que han aportado más del 50% de su obligación de capital, gozarán del crédito en cuentas corrientes, del porcentaje equivalente al capital integrado con relación al capital suscrito, y el porcentaje equivalente al capital suscrito no integrado se aplicará a la cancelación de todo o parte de su capital integrado. No se incluyen en este sistema (relación capital suscrito - capital integrado), los aportes de la cuenta de ahorro por aportación, los que serán capitalizados en su totalidad hasta cubrir el importe de capital adeudado.

7°. A los Socios que aún no aportaron el 50% de su obligación de capital, se les aplicarán los importes respectivos en su totalidad a la integración de capital, hasta cubrir dicho porcentaje.

2.3. La Devolución del Capital Integrado.

8°. Son causas de devolución del capital integrado al socio o a sus derechos habientes, las siguientes:

- a. Fallecimiento de la persona física o disolución de la persona jurídica del socio.
- b. Sentencia Judicial.
- c. Renuncia escrita del socio, aceptada por el Consejo de Administración.
- d. Exclusión del socio.
- e. Expulsión.
- f. Solicitud de reintegro de saldo de capital integrado de más, motivado por una disminución de la obligación de capital.

9°. Todo saldo de capital integrado que supere el monto de la obligación, motivado por una disminución de la obligación de capital, cuyo reintegro no haya sido solicitado por el socio, permanecerá en una cuenta de capital integrado a devolver y será aplicado para integrar futuras obligaciones, hasta tanto el socio pida su devolución. Este capital a devolver tendrá el mismo tratamiento y derechos como el capital integrado.

10°. La solicitud del reintegro de capital (según Art. 8° inc. "f" de este Reglamento) será presentada por el socio durante el ejercicio comercial y recibirá el tratamiento previsto en el Art. 52° de los Estatutos Sociales.

11°. Si el total del capital a devolver supera el 5% del capital integrado, se devolverá en primer lugar a los derechos habientes de los socios fallecidos y a los afectados por sentencia judicial. Si aún hay margen, se devolverá en forma proporcional hasta completar el 5% del capital integrado de la Cooperativa, a los socios siguientes: los que renunciaron, los excluidos, los expulsados y los que solicitaron reintegro de capital integrado de más.

12°. Socios Mayores de sesenta y cinco años y una antigüedad de treinta años de actividad no interrumpida, serán considerados en primer lugar para efectuar los reintegros de que habla el Art. 8° inc. "c" y el Art. 10° de éste reglamento.

13°. Si en un ejercicio no se reintegra el capital integrado total a devolver, porque supera el 5% del capital integrado de la cooperativa, se devolverá en el ejercicio siguiente: primero a los que tienen derecho a devolución del ejercicio anterior, en el mismo orden establecido en los puntos anteriores.

14°. Una vez reintegrado el capital del ejercicio anterior, recién se determinará el monto a ser reintegrado en el ejercicio actual.

3. Ventajas y Desventajas del Sistema.

Como pienso que es una virtud de todos los cooperativistas hablar sinceramente, quiero presentarles lo que son, desde nuestro punto de vista, las ventajas de nuestro sistema de capitalización y también las desventajas.

3.1. Ventajas.

- a. Indices de obligaciones de capital justas, al tener como base de cálculo las necesidades de capital de cada rubro.

- b. Obligaciones de capital para cada Socio, de acuerdo al volumen de operaciones y en base a los rubros con los cuales opera.
- c. La capitalización es continua.
- d. El hecho de que el socio no tiene que aportar su capital en efectivo.
- e. El socio no necesita integrar más capital que su obligación fijada.

3.2. Desventajas.

- a. Un Socio que no opera durante tres años, puede llegar a no tener obligaciones de capital y por lo tanto tiene derecho a que se le devuelva su capital integrado.
- b. La obligación se calcula sobre datos del pasado y no sobre proyecciones futuras.
- c. Las pérdidas de los rubros son absorbidas por las retenciones hechas a los Socios y no por provisiones o reservas.
- d. El Socio debe solicitar el reintegro de capital integrado de más, sin saber aún su nueva obligación de capital.
- e. No hay una edad mínima establecida para devolver capital.
- f. Si el capital a devolver en un año no supera el 5% del capital integrado total, el Socio tiene derecho al reintegro en una sola vez.

4. Relacionamiento económico entre la Cooperativa y los Socios.

En nuestra Cooperativa existen tres aspectos que están estrechamente relacionados: el capital integrado, los créditos y el cumplimiento con la entrega de productos.

Para acceder a un crédito, el Socio puede ofrecer su capital integrado como garantía y a su vez, el capital integrado está relacionado con el cumplimiento de entrega de productos. Con una entrega del 100%, su capital le sirve íntegramente como garantía. A medida que su cumplimiento baja del 100%, su capital le sirve proporcionalmente menos como garantía.

Por lo tanto, al Socio no se le exige trabajar exclusivamente con su Cooperativa, pero de él depende el monto de crédito que pueda recibir o las garantías que deba presentar. En síntesis, un socio que entrega normalmente sus productos a la Cooperativa, aumenta su capital integrado y si entrega normalmente sus productos, tiene más posibilidades de obtener créditos sin presentar garantías reales.

Por su parte, la Cooperativa sale beneficiada porque aumenta el capital propio y se asegura más la recepción de la producción de los Socios.

Actualmente la Cooperativa está en una etapa de equilibrio y tiene que crecer, para lo cual debe :

- a. Diversificar los productos, lo que implica llegar a más usuarios y a una diversificación de riesgos.
- b. Capitalizar en forma continua.
- c. Informar constantemente a los Socios de las actividades de la Cooperativa y de su situación económico - financiera.
- d. Implementar un buen sistema de control interno.
- e. Capacitar permanentemente a sus dirigentes y funcionarios.

V. Nuevas Estrategias de las Cooperativas Agropecuarias.

Lic. César Basaños, Argentina.

1. Introducción.

El mundo de los negocios agropecuarios se ha transformado notablemente en los últimos años, al compás de los cambios en el contexto económico, la modificación en las pautas de consumo y el avance tecnológico.

Las cooperativas agropecuarias necesariamente deben adaptarse a este nuevo marco, a los efectos de continuar con su acción en la defensa de los intereses de sus asociados. El incremento en la escala de los negocios agropecuarios - especialmente en la comercialización e industrialización, tanto de fibras y alimentos como de insumos - es un dato insoslayable de la realidad.

En todo el mundo las cooperativas procuran dar respuesta a este proceso. En 1997 un informe del Comité General de Cooperación Agrícola de la Unión Europea señalaba como primera tendencia en el cooperativismo europeo la “concentración por medio de fusiones y adquisiciones, resultando grandes cooperativas regionales o nacionales, en procura de ampliar su base de capital y ganar economías de escala no sólo en las actividades de procesamiento sino también en los aspectos logísticos, de comercialización e investigación y desarrollo”.

Dada la magnitud de su economía, es en Estados Unidos de América donde el proceso adquiere rasgos más espectaculares. Entre 1987 y 1996, en apenas diez años, desaparecieron 1.225 cooperativas agropecuarias, la cuarta parte del total. En el mismo lapso sus ventas aumentaron de 60 a 110 mil millones de dólares, equivalente a un tercio del sector agropecuario estadounidense.

Si hubiera que identificar una tendencia predominante, habría que decir que en el mundo se están fortaleciendo las grandes cooperativas de alcance nacional o regional y desapareciendo o reduciéndose el grado de autonomía de las cooperativas de alcance local. De todas maneras, dentro de esta tendencia existen diferentes modalidades, como las que siguen:

1.1. Cooperativas de segundo grado.

En Argentina la estrategia más desarrollada para encarar aquellos proyectos que exceden en escala a las cooperativas locales es la constitución de cooperativas de segundo grado.

En este modelo las cooperativas de primer grado conservan su autonomía para desarrollar aquellas actividades locales que no requieren mayor escala y que pueden ser directamente controladas por los socios/usuarios más inmediatos.

1.2. Megacooperativas de primer grado.

El modelo alternativo a una federación de cooperativas de primer grado es la gran cooperativa de primer grado, de alcance regional o nacional.

1.3. Cooperativas Mixtas.

Muchas de las grandes cooperativas estadounidenses, como Harvest Cenex States, que tienen una estructura de tipo mixto, cuentan con dos tipos de socios: cooperativas de primer grado y productores agropecuarios.

El productor puede ser socio de una cooperativa local con derecho a un voto y a través de ella participa en la cooperativa de segundo piso con voto proporcional a la entrega; o alternativamente ser directamente socio de la cooperativa de segundo piso. Su representación política, en este último caso, se canaliza a través de una comisión interna donde cuenta con un voto. La comisión interna vota en la cooperativa de segundo nivel en forma proporcional a la suma de las entregas de los productores que representa.

1.4. Empresas de capital controladas.

A menudo en la experiencia cooperativa las entidades han elegido crear una empresa de otro carácter para el emprendimiento de determinado proyecto. Es decir, en lugar de integrarse en una organización cooperativa lo hacen en una sociedad de capital. En general esto está vinculado a la mayor flexibilidad de los marcos legales que tienen estas otras figuras y a la necesidad de incorporar capital de riesgo de terceros.

2. El Capital.

El capital en las cooperativas es uno de los grandes ejes de debate y quizás el más conflictivo. El tema permite múltiples abordajes, por lo que comenzaremos por proponer una distinción entre capital por servicio y capital por renta.

2.1. Capital por Servicio.

La cooperativa es una empresa cuya propiedad y control es de los usuarios y cuyo objetivo es brindar servicios a dichos usuarios. En el caso de las agropecuarias, servicios de comercialización, provisión de insumos, asistencia técnica, de agregado de valor a la producción entregada, etc. Llamaremos capital por servicio, a aquel aportado por el productor a los efectos de recibir el servicio.

En la experiencia nacional e internacional - histórica y actual - la tendencia es que este capital sea proporcional al servicio recibido. En este marco, lo más distintivo que hay para remarcar en las estrategias que actualmente se están imponiendo, es un muy fuerte esfuerzo en establecer reglas sumamente claras para el socio y la cooperativa respecto a dos temas centrales :

- El volumen y el ritmo de incorporación del capital que el socio debe aportar por unidad de servicio que recibe; en general por volumen comercializado.
- Los mecanismos y plazos para el retiro del capital por parte del socio.

Si bien la necesidad de reglas claras respecto a estos temas siempre existió, hoy aparece con especial relevancia dado el incremento de los requerimientos del capital y por el aumento de las tasas de interés reales, que determinan la necesidad de acelerar los procesos de capitalización y la mayor vulnerabilidad frente a los retiros de capital del socio. Respecto a estas reglas de juego claras, vale la pena presentar los tres ejemplos siguientes.

2.1.1. Programas de Capitalización por Objetivos.

En varias cooperativas estadounidenses, en particular las lácteas que han participado de los procesos de fusiones, se han establecidos programas de capitalización que procuran - más allá del

objetivo directo de aumentar el capital - homogeneizar el tratamiento del capital de las distintas cooperativas que se fusionan y las disparidades de historias y criterios en su interior.

Las principales características de dichos programas, que llamaron de capitalización por objetivos, son los siguientes:

- Se establece un objetivo de capitalización por unidad de volumen de leche entregada, al que deben llegar todos los socios. En el caso de Land O'Lakes, por ejemplo, siete centavos por kilo de leche.
- Se establecen pautas para llegar a dicho objetivo. En el caso de Land O'Lakes el productor capitaliza anualmente el 80% de los excedentes repartibles hasta llegar al objetivo y el resto lo retira en efectivo; en el caso de DFA hay un piso al que debe llegar rápidamente, de modo que si es necesario se realiza el aporte en efectivo y luego el objetivo se alcanza como en Land O'Lakes.
- Una vez alcanzado el objetivo, el productor puede retirar anualmente todo el excedente repartible que le corresponde.
- Se establece un mecanismo de retiros de capital gradual para aquellos productores que disminuyen su entrega o que se retiran de la empresa. En el caso de Land O'Lakes se fija un plazo máximo de 12 años para el retiro completo del capital.

De esta manera logran que el productor sepa con claridad cual es el esfuerzo de capitalización que deberá realizar, que dicho esfuerzo sea equitativo en función de los servicios recibidos de la cooperativa y que a partir de su cumplimiento comenzará a recibir los excedentes en efectivo. De igual manera, la cooperativa también tiene claro el ritmo de los retiros de capital, pudiendo programar las decisiones financieras necesarias.

2.1.2. Fondos Rotativos.

Hay innumerables variantes. A modo de ejemplo, comentamos los detalles del plan de capitalización que inició en 1997 Alberta Pool, una de las tres más importantes cooperativas granarias del Canadá, junto con Saskatchewan Pool y Manitoba Pool. En Alberta los excedentes repartibles de la cooperativa son distribuidos anualmente entre los socios de la siguiente manera :

- Un 20% en efectivo
- Un 40% pasa a integrar un fondo rotativo de mediano plazo (10 años).
- Un 40% pasa a integrar un fondo rotativo de largo plazo (20 años).

A los efectos de explicar el mecanismo, supongamos para simplificar, un productor que tenga en su cuenta todos los años excedentes repartibles por \$100. De estos, recibe \$20 en efectivo, \$40 pasan a integrar un fondo rotativo a 10 años y \$40 a un fondo rotativo a 20 años.

Los \$40 que aporta anualmente al fondo rotativo de mediano plazo los recupera a lo largo de 10 años, a razón de \$4 por año. Al finalizar el año 2 recibirá los primeros \$4 de los excedentes aportados en el año 1 y tendrá en el fondo rotativo un monto de \$76 (los 36 que restan del año 1 más los 40 del año dos). Así sucesivamente hasta el año 11, a partir del cuál recibe todos los años \$40, mientras que mantiene \$220 en el fondo rotatorio.

Dicho en otras palabras, del 40% destinado al fondo rotativo de mediano plazo, recibirá un porcentaje cada vez mayor, hasta que, desde el año 11, lo recibe en su integridad y mantiene un fondo rotativo constante. El mecanismo del fondo rotativo de largo plazo es exactamente el mismo, de modo que a lo largo de 20 años el socio habrá acumulado en los fondos rotativos 6,4 veces el promedio de su excedente anual.

Al cumplir 70 años, continúe o no con su actividad agropecuaria, todo este fondo es transformado en cuotas sociales preferenciales Clase C, que reciben una tasa de interés equivalente a la bancaria y podrá rescatarlas en un plazo mínimo de 4 años.

En caso de que el socio se retire de la cooperativa tiene dos alternativas: continuar recibiendo los excedentes acumulados en el fondo rotativo durante 10 años o transformar todo su fondo en cuotas sociales preferenciales Clase B. Con esta última alternativa recibe una tasa de interés igual a la bancaria por estos fondos y puede rescatarlos después de cumplidos los 70 años. En caso de fallecimiento, todo el fondo rotativo es pagado en efectivo a sus herederos en el momento de notificado el deceso.

Como puede observarse el mecanismo es medianamente complejo, pero con resultados equivalentes al comentado más arriba: proporcionalidad entre el servicio recibido y el capital aportado, reglas claras sobre el esfuerzo y ritmo de capitalización, y reglas claras también sobre el mecanismo de retiro del capital.

2.1.3. Derechos de Entrega Transferibles.

Esta es la modalidad característica de las llamadas cooperativas de nueva generación o de valor agregado en los EE.UU., con variantes similares en algunos países europeos, cuyo objetivo explícito es apropiarse del valor agregado. De hecho, son también conocidas como cooperativas de agregado de valor, para diferenciarlas de las tradicionales. Las primeras experiencias de esta modalidad organizativa datan de la década del 70, pero será en los 90 cuando nacen la gran mayoría, convirtiéndose en un fenómeno de análisis dado su éxito económico y sus innovaciones conceptuales.

La principal característica de las Cooperativas de la Nueva Generación es que sus cuotas sociales son transferibles a precio de mercado y que sus asociados tienen derechos y obligaciones de entrega.

Vayamos a un ejemplo teórico. Supóngase que 1.000 productores quieren montar una planta agroindustrial que requiere una inversión de un millón de dólares. Dicha planta tiene una capacidad de procesamiento de 10.000 mil unidades de producto (toneladas de trigo, litros de leche o lo que fuere).

El objetivo de los socios es apropiarse del valor agregado generado por esta planta agroindustrial, para lo cual crean una cooperativa cuyo capital se divide en 10.000 cuotas sociales. Cada cuota social vale U\$\$100 (un millón de dólares dividido por 10.000 cuotas sociales) e implica el derecho y la obligación de entregar una unidad de producto (10.000 unidades divididas en 10.000 cuotas sociales). Si el productor quiere tener derecho a entregar 200 unidades, por ejemplo, debe comprar 200 cuotas sociales (U\$\$20.000).

El retorno se distribuye en efectivo, porque el objetivo central es precisamente apropiarse del valor agregado en la planta agroindustrial.

A todo este esquema se le agrega una característica muy especial de estas cuotas sociales con derecho de entrega : son transferibles a precio de mercado. Esto es, si el titular quiere retirarse de la cooperativa, sólo debe ofrecerlas en el mercado. Si la cooperativa anda bien, seguramente podrá vender sus cuotas sociales a un precio superior al que invirtió inicialmente, pero si la performance de la cooperativa es mala, eso se reflejará en un valor bajo de sus cuotas sociales.

El éxito de este esquema de funcionamiento hizo que se crearan durante la década del 90 una gran cantidad de nuevas cooperativas, fenómeno que incluso permitió hablar de una "fiebre cooperativa" en Estados como Minnesota, Dakota del Norte y del Sur y Wisconsin.

Esta modalidad es claramente diferente a las tradicionales. Explícitamente su objetivo no es la simple defensa del precio, sino apropiarse del valor agregado en la actividad agroindustrial y comercial. Y como su objetivo es otro, sus pautas organizativas son otras también.

Son esencialmente cooperativas, porque brindan un servicio al socio/usuario, que es el de agregar valor a la producción entregada. El excedente se distribuye en forma proporcional a las entregas y en general rige el principio un hombre un voto.

Sin embargo tienen criterios organizacionales diferentes : distribución de todo el excedente en efectivo; libre transferencia de los derechos de entrega, facilitando la entrada y salida del negocio; y son cerradas, por las limitaciones de tamaño del agronegocio en cuestión. Si alguien se incorpora a una cooperativa en funcionamiento que está pagando una buena renta, deberá comprar el derecho de entrega a un valor mayor que el pagado por los que asumieron el riesgo inicial.

En EE.UU. existen aproximadamente 50 cooperativas de este tipo. Algunos ejemplos son Dakota Growers Past Company, productora de pastas secas con marca, con 1.000 socios; North American Bison Cooperative, integrada por 205 ganaderos para el procesamiento y exportación de carne de búfalo; y Northern Plains Premium Beef, en la actividad frigorífica con más de 3.000 socios.

Si bien todas estas experiencias son nuevas y están íntegramente organizadas como cooperativas de valor agregado, también hay casos muy recientes donde las cooperativas tradicionales han organizado algunas de sus secciones bajo este esquema.

2.2. Capital por Renta.

Llamaremos capital por renta a aquel aportado con el objeto de lograr una retribución proporcional a dicho capital, independientemente del uso o no de los servicios de la cooperativa.

El debate histórico que surge con este tipo de capital es la contradicción de intereses que existiría entre el objetivo principal de la cooperativa de minimizar el costo del servicio que se brinda al socio/usuario y el interés de los titulares del capital por renta por maximizar la retribución a su capital.

La solución histórica a dicha contradicción ha sido limitar el interés al capital. En este esquema, quien tiene la responsabilidad de gestionar la cooperativa tiene los objetivos claros: minimizar el costo del servicio después de pagar una determinada y limitada tasa al capital.

Dadas las crecientes necesidades de incorporación de capital, el desarrollo del mercado de capitales como fuente de financiamiento de la producción y el incremento de las tasas de interés reales, ha existido y existe un debate muy intenso en el seno del movimiento cooperativo sobre el tratamiento que debe tener el capital en cada organización.

La primera reflexión que debe hacerse al respecto es la enorme diversidad de instrumentos y tratamientos que se identifican en toda la experiencia internacional. De todas maneras pueden

identificarse dos estrategias en lo que se refiere al capital de renta, como aquí hemos optado por llamarlo. En primer lugar continuar con el criterio de interés limitado, aunque en forma más estilizada y transparente que en las modalidades tradicionales. En segundo lugar desarrollar nuevas reglas de juego, diferentes al interés limitado, que resuelvan el problema de la contradicción de intereses. Cabe aclarar que una misma cooperativa puede desarrollar ambas estrategias a la vez. En el primer ejemplo se discute la primera estrategia y el resto forman parte de la segunda.

2.2.1. Acciones Preferenciales y otros instrumentos.

En Argentina no existe una distinción entre dos tipos de capital. Sin embargo, a menudo la cooperativa paga un interés limitado al capital y luego distribuye el resto del excedente repartible en proporción al uso de los servicios. La razón histórica son las asimetrías existentes en el capital aportado por unidad de servicio recibida. Típicamente, los socios más antiguos han aportado proporcionalmente mayor cantidad de capital que los más recientes o los productores de mayor grado de compromiso con la organización deciden capitalizar sus excedentes en beneficio del conjunto, mientras que otros prefieren retirarlos.

De alguna manera el pago de una tasa limitada de interés procura suavizar dichas injusticias o asimetrías en los esfuerzos de capitalización. De hecho, si hubiera una estricta proporcionalidad entre el capital aportado y el servicio recibido, no tendría sentido pagar una retribución al capital, porque el resultado económico para el productor sería exactamente el mismo.

En la experiencia internacional, paralelamente a la tendencia hacia reglas de juego más claras respecto al capital por servicio que precisamente procura limitar las asimetrías, aparecen nuevas formas de capital, más estilizadas, que diferencian a dicho capital del que está buscando una renta.

En EE.UU. hay cooperativas donde existen dos tipos de acciones o cuotas sociales. En primer lugar están las tradicionales, que otorgan derecho a voto, derecho a recibir los servicios de la cooperativa, son proporcionales al uso y no pagan interés. En segundo lugar las llamadas acciones preferenciales, que reciben una tasa limitada de interés, no tienen derecho a voto ni dan derecho a recibir ningún servicio. Los titulares de éstas últimas pueden ser socios usuarios de la cooperativa o cualquier interesado en invertir en la misma.

Este tipo de instrumentos procura captar una capacidad de ahorro, en general de carácter local, que de otra manera iría a parar a un plazo fijo o similar en la banca. Suelen ser libremente transferibles, con lo que el inversor puede recuperar su dinero al precio de mercado de la acción, en el momento que lo considere apropiado.

En Argentina se hace algo similar captando recursos locales en cajas de ahorro en la propia cooperativa, pero en un esquema de mucha mayor vulnerabilidad financiera e incluso inseguridad jurídica.

En línea con las experiencias de las acciones preferenciales estadounidenses, hay una infinidad de variantes en todo el mundo. Cuando se comentaba el caso del fondo rotativo de Alberta Pool en Canadá, se hacía referencia en forma tangencial a cuotas sociales preferenciales de diferente tipo, de acuerdo a los plazos mínimos de rescate.

Otra experiencia es la de Campine Melkunie, una gran cooperativa láctea holandesa, que ha desarrollado diferentes instrumentos de capitalización. Uno de ellos es la llamada “moneda

láctea”, un bono a 20 años que paga una tasa de interés limitada al capital. El productor recibe parte del precio de la leche en este bono y puede optar por retenerlo o transferirlo a un inversor externo.

2.2.2. Sociedades Instrumentales.

Otro mecanismo para la incorporación de capital de renta es la constitución de sociedades de capital controladas o sociedades instrumentales, en la feliz denominación que suelen usar en España.

También en este terreno existen muchas experiencias diferentes, aún limitándonos a revisar las locales. En primer lugar tenemos aquellas que nacen para desarrollar una nueva actividad, que interesa a los socios de la cooperativa pero que se aleja de la actividad principal de la misma.

Tanto en la Asociación de Cooperativas Argentinas, como en SANCOR, existen múltiples experiencias de este tipo. De alguna manera puede decirse que son verdaderos “grupos cooperativos”, con empresas satélites controladas por una cooperativa madre. QEACA e Integral Insumos, empresas de provisión de insumos controladas por ACA y SANCOR, respectivamente, son un fiel ejemplo de esto.

El objetivo principal suele estar asociado a la necesidad de crear una unidad de negocios independiente, donde esté garantizado el control por parte de la cooperativa, con mayor flexibilidad para su relacionamiento con los bancos y llegado el momento, para la incorporación de capital de riesgo o la formalización de joint ventures con otras empresas de capital.

En segundo lugar tenemos aquellas experiencias donde la creación de una sociedad de capital tiene que ver principalmente con una estrategia asociativa entre cooperativas, que también puede incluir en algún momento a inversores de otro origen.

En tercer lugar están las experiencias donde la cooperativa transfiere la mayor parte de los activos a una sociedad de capital controlada. Este es el caso de Milkaut SA, controlada por la Asociación Unión Tamberos Coop. Ltda (AUT), una cooperativa santafecina que hoy se ubica en el tercer lugar de las empresas lácteas argentinas.

AUT es una tradicional cooperativa láctea, que en 1995 decide crear Milkaut SA que es el nombre de su marca principal, a la que transfiere la mayor parte de sus actividades comerciales e industriales. En los hechos, hoy el principal activo de AUT son las acciones de Milkaut SA, al tiempo que, por el momento, el casi exclusivo accionista de Milkaut SA es AUT.

Las razones de esta transformación de su estructura patrimonial y organizativa son al menos tres:

- Incorporar capital de riesgo, incluyendo la posibilidad de cotizar en bolsa.
- Facilitar la asociación con otras cooperativas.
- Mejorar la eficiencia en la gestión a partir de separar las actividades de servicio directo al productor de asistencia técnica, financiamiento y recolección de la leche que continúan gestionadas por AUT, de las actividades de industrialización y comercialización.

El caso de Milkaut es ilustrativo de las nuevas modalidades de relacionamiento entre la cooperativa y el capital. Si en el cooperativismo tradicional, la contradicción entre el objetivo del socio/usuario y el capital se resolvía limitando el interés, en los casos tipo Milkaut la contradicción busca superarse a través de otros caminos.

Milkaut SA hoy y mucho más cuando cuente entre sus accionistas a una cantidad significativa de terceros, tiene por objetivo maximizar la retribución a su capital. Sin embargo esta estrategia estará limitada por el contrato por provisión de leche que existe entre Milkaut SA y AUT Coop. Ltda. Este Contrato incluye la obligación de Milkaut de recibir toda la leche de AUT y de AUT de entregarla, junto a un mecanismo de determinación del precio de la leche.

En este marco el socio de la cooperativa se beneficiaría a través de varios caminos, entre los que se incluye:

- Es socio de una cooperativa que estará en condiciones de defender su precio, a través de la estrecha relación contractual que ésta tiene con una empresa capitalizada y en condiciones de competir.
- Los beneficios de Milkaut que correspondan a AUT por su participación accionaria son recursos que pueden usarse para cualquier fin, incluyendo la prestación de mejores servicios al socio de la cooperativa.
- Puede ser accionista directo de Milkaut SA. De hecho algunos han cambiado sus cuotas sociales en la cooperativa por acciones en la SA. Alternativamente podrían vender dichas acciones, con lo que pueden retirar el capital sin desfinanciar a la cooperativa.

El gran tema que hay detrás de este esquema es cómo se garantiza el control de la SA por parte de la cooperativa, porque existe el riesgo latente de que la SA, que controla el corazón del negocio, termine subordinando a la cooperativa.

En el caso específico de Milkaut se procura dar respuesta al problema a través de un complejo esquema legal, que sucintamente consiste en lo siguiente:

- La SA tiene dos grandes accionistas: la cooperativa y Radero SA, una sociedad que a su vez es propiedad de la cooperativa.
- El control de Milkaut SA lo tiene Radero SA, ya que si bien ésta tiene sólo el 21% del capital, sus acciones tienen cinco votos cada una. Aún cuando AUT vendiera todas las acciones que tiene en Milkaut SA, no perdería el control, porque lo conservaría a través de Radero SA.
- A su vez la cooperativa impidió la venta, transferencia, prenda o cualquier otro gravamen sobre las acciones de Radero SA, que tuviera como consecuencia que la tenencia accionaria total de la cooperativa fuera directa o indirectamente inferior al 51% del capital con derecho a voto. Para ello la cooperativa constituyó un fideicomiso, con instrucciones precisas en este sentido.

Más allá de las características específicas de Milkaut, que se presentan a modo de ejemplo, en toda la abundante experiencia internacional que existe en sociedades instrumentales, aparecen dos elementos que buscan superar la contradicción de intereses entre el capital de renta y el usuario, reemplazando al criterio tradicional de interés limitado:

- Un contrato de precio y condiciones de entrega entre la SA y la cooperativa.
- Un esquema legal que garantice el control sobre la SA.

En otros casos internacionales, como es el de las lácteas irlandesas Avonmore Creameries Cooperative y Waterford Cooperative Society, el mecanismo es similar. Ambas transfirieron la totalidad de sus activos a sociedades creadas al efecto, que contaban con dos tipos de acciones, A y B. Ambas tienen iguales derechos a voto e igual retribución en función de los beneficios. La diferencia es que las B únicamente pueden ser de propiedad de la cooperativa y que nunca pueden ser menos del 50% del capital. Sin embargo la cooperativa puede decidir perder este control, eliminando la diferencia entre A y B con el consenso del 75% de los socios.

2.2.3. Cooperativas que cotizan en bolsa.

Parientes de las experiencias anteriores están aquellas transformaciones que han permitido que cooperativas coticen en bolsa. Un caso representativo de esta modalidad es el de Saskatchewan Pool, cooperativa canadiense de aproximadamente 54.000 socios, que en 1996 facturaba 3.000 millones de dólares anuales. Con negocios en granos, carnes, insumos y alimentos procesados, constituye un gran grupo cooperativo con participación en 27 empresas diferentes.

Desde inicios de 1996 la cooperativa tiene dos tipos de acciones : Clase "A" y Clase "B".

- Las Clase A son las tradicionales cuotas sociales cooperativas. Cada socio productor tiene una con un valor equivalente a 18 dólares estadounidenses, que le otorga derecho a acceder a todos los servicios de la cooperativa y el derecho a un voto. Rige el principio cooperativo de "un hombre - un voto".

- Las Clase B pagan dividendos en función de los resultados, no dan derecho de voto y son libremente transadas en el mercado de capitales.

De hecho, la cooperativa se ha transformado en algo muy parecido a una empresa de capital, pero controlada democráticamente por los productores que operan con la cooperativa, que son los propietarios de las acciones Clase A.

Es interesante comentar el proceso de transición de la cooperativa, desde su situación inicial con cuotas sociales cooperativas tradicionales, al nuevo esquema con dos tipos de acciones. Lo primero que realizó fue la transformación de todo el capital de los socios en acciones Clase A, a razón de una por socio y el resto, que constituía la gran mayoría del capital, en acciones Clase B.

Por cada 10 dólares que tenía el socio, se le entregaba una acción clase B que estaba valuada en 12 dólares. Esto era lo que valían de acuerdo a lo que se estimaba que pagaría en dividendos, en base a una estimación que realizó una consultora independiente.

Luego, entre el 15 de enero y el 14 de febrero de 1996, abrieron un período para el "in-house trading". Durante esos 30 días, los socios pudieron ofrecer sus acciones Clase B al resto de los socios, al precio fijo de 12 dólares. Luego las acciones fueron ofrecidas a los habitantes de Saskatchewan durante el lapso de un mes y por último al conjunto de los inversores del mercado abierto, a partir de abril de 1996.

Como resultado de esta transformación, inicialmente el 54% del capital de la cooperativa quedó en propiedad de los socios productores, mientras que el resto se vendió en el mercado. Un año después las acciones Clase B estaban cotizando en el mercado a casi 14 dólares. En general, los socios que prefirieron vender sus acciones Clase B fueron aquellos mayores de 60 años, es decir personas que están pensando en retirarse de la actividad.

Como decíamos para las Sociedades Instrumentales, en el caso de Saskatchewan existen dos elementos que buscan superar la contradicción de intereses entre el capital de renta y el usuario, reemplazando al criterio tradicional de interés limitado :

- Reglamento interno que establece los criterios para la determinación del precio y condiciones de entrega, tema que debe ser claro tanto para el socio usuario como para el inversionista que debe tener garantías sobre el tratamiento de su dinero.

- El control de la sociedad está exclusivamente en manos de los productores, los únicos que tienen derecho a voto.

VI. Los Nuevos Instrumentos de Financiamiento.

Ec. José Manuel Quijano, Uruguay.

1. Las nuevas condiciones y la capitalización de las cooperativas.

El tema de la capitalización de las cooperativas ha tomado creciente importancia en los últimos años. Ello se debe al menos a dos razones: por una parte, a los cambios que han ocurrido en la economía internacional y a las nuevas exigencias que se les presentan a las empresas. Por otra parte, a la evolución de muchas empresas cooperativas que - superadas las etapas iniciales - hoy enfrentan una necesidad de expansión y por tanto de capital, que resulta ineludible para mantenerse en el mercado. Estas y otras razones han llevado a que, en las últimas dos décadas, se discuta continuamente en seminarios y congresos referidos a las cooperativas, cómo dotar a las empresas cooperativas de mayores capitales.

1.1. Los cambios en la economía internacional. No se hará referencia aquí a la globalización y regionalización, fenómenos harto conocidos y sobre los cuales hay abundante reflexión. Pero interesa comprobar que, en las nuevas condiciones, el tamaño de las empresas y sus tasas de expansión se han ido modificando, lo cual plantea exigencias novedosas en materia de capital.

Como se señala en un documento preparatorio del XI Congreso Brasileño de Cooperativismo, “El mayor desafío que el cooperativismo encuentra en el ámbito internacional está relacionado a los cambios del ambiente económico. El capitalismo que existía cuando surgieron las cooperativas ha cambiado a lo largo del tiempo y muy especialmente en los años recientes. El cooperativismo enfrenta el desafío de adecuarse a los nuevos tiempos, so pena de permanecer como un bonito capítulo en la historia del desarrollo de las organizaciones, pero perdiendo su importancia efectiva”

En la misma dirección, el Comité Regional Europeo de la Asociación Internacional de Bancos Cooperativos, ha dicho que “la expansión en el tamaño de las operaciones, la inflación, la competencia reciente por los ahorros de los socios y otros factores, están limitando el grado de autofinanciamiento que pueden esperar los bancos cooperativos. La expansión a actividades nuevas y/o internacionales requiere de un capital de riesgo substancial. Los bancos cooperativos recién formados están especialmente perjudicados por las dificultades en formar el capital y los primeros bancos cooperativos fuertes están enfrentados con la necesidad de asistencia financiera temporaria para su reestructura”.

1.2. Los cambios en la empresa cooperativa. Lo referido ya justificaría que se indagara en las nuevas formas de capitalización, pero a ello se agrega la propia dinámica de la empresa cooperativa, cuando ha superado ciertas etapas iniciales y requiere ampliar o al menos consolidar sus posiciones en los mercados. Kai Rehfeldt, en su trabajo “Nuevas Formas de Capitalización sin Perder la Naturaleza Cooperativa”, ha distinguido tres fases en la evolución de las empresas cooperativas: en la primera, la cooperativa se crea y da sus primeros pasos; en la segunda, comienza a aumentar el volumen de los negocios y enfrenta una demanda creciente de los socios; y en la tercera, la cooperativa enfrenta la dura competencia del mercado, a cuyas reglas debe someterse y por lo tanto debe alcanzar precios y calidad competitivos.

Lo interesante a destacar es que, según el autor, a cada fase de la evolución corresponde también una modalidad de capitalización y las formas que eran suficientes en la fase primera y aún en la

segunda, resultan claramente insuficientes en la tercera. En efecto, en la primera fase la cooperativa suele capitalizarse satisfactoriamente con el aporte de sus asociados y con los excedentes de explotación; pero en la segunda y sobre todo en la tercera se hace imperioso obtener fondos externos, generalmente a través del mercado de capitales, para que el crecimiento de la empresa no se detenga e incluso para que pueda subsistir. Esta reflexión plantea un dilema que está en el centro del debate actual: ¿se desvirtúa la naturaleza de la cooperativa cuando se concurre al mercado de capitales o por el contrario, puede recibirse el aporte de terceros sin que el “espíritu” cooperativo se vea mancillado?.

2. El capital en una empresa cooperativa.

2.1. El capital en una cooperativa y en una sociedad por acciones. La capitalización de una empresa cooperativa es un fenómeno más complejo que en otras empresas. En toda empresa el capital es un componente esencial, pero entre una sociedad anónima y una cooperativa hay claras diferencias con respecto al tratamiento y a las atribuciones que se confieren al capital.

Una primera diferencia, substancial, se refiere a la toma de decisiones. En una empresa cooperativa cada socio - con independencia del aporte de capital que haya realizado - tiene un voto. En una sociedad anónima o sociedad por acciones los votos están en relación al aporte de capital. Una segunda diferencia, no menos substancial que la anterior, se refiere al reparto de los dividendos: en una sociedad por acciones los dividendos se reparten en proporción al aporte de capital y en una sociedad cooperativa el destino de los excedentes suele estar más inspirado en el interés social que en el individual.

Los puntos anteriores tienen que ver con la identidad cooperativa. La Declaración de Manchester de la Alianza Cooperativa Internacional - ACI, señala en su Segundo Principio que “... en las cooperativas de primer grado los socios tienen iguales derechos de voto ...” y en el Tercer Principio se indica que “... los socios asignan los excedentes para todos o algunos de los siguientes fines: el desarrollo de su cooperativa; la constitución, si fuere posible, de reservas....; el beneficio de los socios en proporción a sus operaciones con la cooperativa; y el apoyo de otras actividades aprobadas por los socios”.

Debe tenerse en cuenta, por lo tanto, que el debate y las soluciones acerca de la capitalización de las empresas cooperativas está caracterizado por esta relación con el capital, relación que los cooperativistas no desean modificar porque, de hacerlo, estarían desvirtuando la naturaleza de sus emprendimientos. La pregunta obligada, es entonces la siguiente: ¿encuentran los inversionistas estímulos suficientes para arriesgar capital en una empresa cooperativa? La interrogante está referida a inversionistas que solo atienden a la valorización de su capital y que no toman decisiones de inversión por otros motivos que podrían definirse como extraeconómicos. La respuesta requiere aproximarse al tema desde distintas perspectivas.

2.2. Los desincentivos para el inversionista. Será útil comenzar, en primer lugar, admitiendo que ningún inversionista arriesgaría capital en una cooperativa si ésta le negara una participación en los dividendos, que guardara cierta relación con su aporte de capital. Puede decirse, por lo tanto, que esta es una condición “sine qua non” para atraer recursos externos. El paso siguiente consiste en indagar en las posibles debilidades de una empresa cooperativa, desde la perspectiva de un inversionista, debilidades que podrían desincentivar el aporte de capital.

Los desincentivos pueden agruparse en tres tipos: los estatutarios, los de gestión y los de imagen. Sin ánimo de exhaustividad, pueden mencionarse los siguientes en cada categoría.

a. Estatutarios :

- Un socio-un voto implica que el inversor capitalista tendrá tanta influencia sobre la marcha de la empresa como cualquier otro asociado, aunque éste haya aportado tan sólo su cuota social.
- Las decisiones se toman democráticamente, con la participación de los asociados y en las asambleas. El inversor puede considerar que estas prácticas quitan ejecutividad y hacen pesada la toma de decisiones.
- Existe una identificación entre propietarios y usuarios que puede conducir a un conflicto de intereses, cuya resolución resulte perjudicial para quien hizo un aporte de capital.
- Las cooperativas suelen ser entidades sin fines de lucro, aunque esta no sea una limitación estatutaria y suelen estar ganadas por una cultura empresarial ajena al lucro. El inversionista, por el contrario, persigue principalmente el lucro.
- Hecho el aporte de capital, el inversionista percibirá que no tiene “valor de mercado”.

b. De Gestión :

- La elección democrática de las autoridades de las cooperativas no es garantía de buena gestión. El inversor podría considerar que la empresa está manejada por quienes tienen habilidad para obtener adhesiones en una compulsa electoral, pero que desconocen como se gestiona una empresa.
- La jerarquía dentro de una cooperativa suele estar más desdibujada que en una empresa por acciones. Los directivos electos no toman decisiones “antipáticas”, aun cuando ellas sean necesarias para la buena gestión empresarial.
- A menos que haya una expresa preocupación al respecto, las estructuras gerenciales de las empresas cooperativas suelen ser más incompletas y a veces los cargos pueden estar ocupados por técnicos con menor calificación que en las empresas por acciones.

c. De Imagen :

- En muchos países particularmente de América Latina, algunas experiencias cooperativas frustradas pueden haber alimentado la convicción - sobre todo entre inversionistas - de que las cooperativas tienen importantes virtudes, pero también serios defectos de gestión.

Esta referencia a los posibles desincentivos para el inversionista, permite sugerir que las empresas cooperativas deben recurrir a instrumentos distintos a los tradicionales, para incrementar su capitalización. Abundantes ejemplos, en Europa y en América, ilustran al respecto.

3. Las cooperativas y el mercado de capitales.

Buena parte de la discusión que se ha generado en torno a los nuevos recursos para capitalizar a las cooperativas gira en torno al mercado de capitales. De hecho, la experiencia de muchos países indica que las cooperativas de fuerte implantación o un conjunto consorciado de cooperativas, pueden lanzar emisiones de títulos y estos recibir buena acogida por parte del público. A continuación se hará referencia a algunos ejemplos, que ayudarán a ilustrar las posibles soluciones para el caso uruguayo.

3.1. La experiencia italiana. Suele admitirse que la Ley 59 de 1992 introdujo cambios legales importantes que iniciaron una nueva etapa para las cooperativas, con el propósito de facilitar el camino hacia el mercado de capitales. Entre las importantes transformaciones que introdujo la ley pueden mencionarse :

- La constitución de fondos para promover empresas cooperativas. Estos fondos se alimentan del aporte de las cooperativas ya constituidas, que deben contribuir anualmente con el 3% de las

utilidades del ejercicio. Se han constituido desde 1992 cinco fondos, cuatro gestionados directamente por las cooperativas y uno por el Ministerio de Trabajo. Los recursos de estos fondos se orientan a contribuir a la capitalización de nuevas empresas; ayudar a que cooperativas ya establecidas se renueven tecnológicamente; apoyar programas cooperativos que generen empleos; y priorizar la inversión en las regiones más atrasadas.

- La distinción entre socios “mutualistas” y socios “sostenedores”. Los socios “mutualistas” son los habituales de las cooperativas y los “sostenedores” constituyen una categoría diferente, pues se vinculan a la cooperativa con el propósito de hacer una inversión y no se guían necesariamente por los principios cooperativos.

- La creación de un nuevo título, denominado “Acciones de Participación Cooperativa”. Los tenedores de estas acciones operan con reglas de mercado en cuanto a reparto de beneficios y reembolso del capital, pero no tienen derecho a voto y carecen, por tanto, de incidencia en el manejo político de la cooperativa. La emisión de estas APC esta sujeta a las siguientes reglas :

- i. no puede ser superior al valor contable de las reservas del último balance, y
- ii. al menos la mitad de la emisión debe ofrecerse, como opción, a los socios “mutualistas” y a los empleados.

La experiencia legal italiana es de sumo interés y con resultados diversos. Por un lado, los fondos para promover empresas han tenido cierto impacto, aunque limitado: en los dos primeros años de actividad habían recibido 400 proyectos y se habían creado 36 nuevas empresas. Respecto a los socios “sostenedores” y las APC, varios autores señalan que han tenido menos impacto del esperado. Los propios cooperativistas suelen ser personas de recursos modestos y por lo tanto, con poca disponibilidad para invertir en acciones y la convocatoria a socios externos sostenedores ha sido poco exitosa, porque los inversores no parecen dispuestos a arriesgar su capital sin poder incidir en cómo administrarlo.

3.2. El caso de las cooperativas francesas. En Francia la Ley de 1987 y normativas posteriores han creado diversos instrumentos para fortalecer la capitalización de los bancos cooperativos. Estos instrumentos pueden dividirse en dos grandes categorías: los certificados cooperativos y los llamados “cuasi fondos”.

3.2.1. Los Certificados. Existen de dos tipos, los Certificados Cooperativos de Inversión - CCI y los Certificados Cooperativos de Asociación - CCA.

- Los CCI son muy similares a una acción pues se computan como capital; sus tenedores adquieren derechos sobre los activos netos de los emisores y reciben dividendos; y se pueden comercializar libremente en la bolsa. La emisión de los CCI tiene dos restricciones: sólo puede hacerse para aumentar capital y no puede exceder el 50% del capital autorizado. La diferencia básica con una acción radica en que el poseedor de un CCI no tiene derecho a voto y, por lo tanto, no influye en el manejo de la empresa. Es interesante comprobar que los CCI, cuando la empresa emisora ha sido exitosa y sus utilidades han sido superiores al promedio, han tenido aceptación en el mercado.

- Los CCA son instrumentos muy similares a los anteriores, pero no tienen cotización en bolsa. La restricción del 50% del capital autorizado rige para la suma de CCI y CCA.

3.2.2. Los cuasi fondos. Son principalmente de tres tipos: los Títulos Participativos - TP, los Títulos Reembolsables Subordinados - TRS y las Acciones con Ventajas Especiales - AVE.

- Los TP tienen rendimientos que los asemejan en parte a una acción y en parte a un bono, porque aseguran una rentabilidad mínima fija, pero ésta puede incrementarse según los resultados.
- Los TRS son una forma francesa similar a los “bonos basura” de Estados Unidos. Se trata de títulos subordinados, que en caso de que el emisor tenga problemas se repagan luego que todos los demás acreedores, pero que dejan más rentabilidad que otros papeles y se emiten - aparentemente con éxito - para inversores dispuestos a asumir más riesgo. Hay que tener en cuenta que son emitidos por bancos cooperativos de gran prestigio nacional e internacional, lo que acota el riesgo.
- Las AVE están previstas en los estatutos de algunos bancos cooperativos (Crédit Agricole, Crédit Mutuel y Crédit Maritime) y los tenedores disponen de ciertas ventajas especiales.

3.3. La experiencia canadiense. Se abordará la experiencia canadiense a partir de tres casos.

3.3.1. El Pool de Trigo de Saskatchewan. El PTS surgió en los años veinte y desde sus comienzos, la cooperativa distribuyó entre sus asociados los beneficios en la forma de acciones comunes. Durante varios años, cuando los resultados fueron muy favorables, los beneficios se distribuían en parte en efectivo y en parte en acciones. Además, esta cooperativa agrícola devolvía el capital accionario a sus socios cuando estos abandonaban la actividad agrícola o a sus deudos cuando el titular fallecía.

A comienzo de los 90 el PTS enfrentaba varios problemas: los cambios en las normas internacionales de comercio y la gravitación creciente del agro-bussines internacional que introducía una competencia cada vez más agresiva, estaban cambiando las formas tradicionales de operación. Simultáneamente, la estructura etárea de la cooperativa se iba envejeciendo y era de esperar que en plazos muy cortos se deberían resarcir una cantidad muy significativa de las acciones. PTS, que había operado y crecido basado en sus beneficios, se encontró con la necesidad de obtener capital en el mercado.

Los directivos de PTS, luego de los cambios estatutarios correspondientes, impulsaron la creación de dos tipos de acciones: las Clase “A” con derecho a voto y los demás derechos correspondientes a las acciones anteriores; y las Clase “B” sin derecho a voto. Estas últimas comenzaron a comercializarse en el mercado de valores de Toronto.

El paso siguiente consistió en convencer a los empleados y socios para que adquirieran acciones Clase “B” y que convirtieran parte de sus acciones “A” en acciones “B”. Para estimular esta conversión se crearon varios incentivos: planes de ahorro en valores, planes especiales para jubilaciones y planes de opciones con valores. De esta forma, el tenedor de acciones “B” puede comercializarlas en la Bolsa, pero la cooperativa no asume la obligación de resarcir el capital.

Después de la transformación accionaria, resultó que cada uno de los socios cooperativistas mantuvo al menos una acción “A” con derecho a voto y el resto de su capital accionario en acciones “B”, apuntaladas por sus planes de incentivos. Además, inversores externos de Canadá y Estados Unidos adquirieron acciones “B”, alentados por los buenos resultados del Pool, con lo cual contribuyeron a la capitalización de la cooperativa.

3.3.2. Los dividendos convertidos en acciones. Desde tiempo atrás ha sido frecuente en Canadá que las cooperativas ofrezcan a sus socios la conversión de los dividendos en acciones. Esta práctica no sería sorprendente u original porque todas las empresas, cooperativa o no, suelen recurrir a ofertas similares. No obstante, en el caso de varias cooperativas canadienses los dividendos se han convertido en acciones pagaderas a diez años plazo, lo cual ha significado en realidad, un crédito que el tenedor de los dividendos extiende a la cooperativa, pero con la

particularidad de que ese crédito - pasivo exigible - cambia de naturaleza jurídica y se computa como capital - pasivo no exigible -.

3.3.3. La experiencia Desjardins. La emisión de acciones por parte de Desjardins respondió a la necesidad de aumentar rápidamente el capital. Inicialmente la legislación exigía que el capital integrado fuera el 3.5% de los depósitos. Cuando el porcentaje se elevó a 5.0% y los depósitos mantuvieron un importante ritmo de crecimiento, comenzó a resultar evidente que las formas tradicionales de capitalización eran insuficientes. Surgió entonces la idea de emitir acciones Desjardins, lo cual fue autorizado por la ley a comienzos de 1990. La emisión de estas acciones se dirige a los socios de la cooperativa que toman la decisión de ahorrar a largo plazo y el rendimiento es de un 1% por encima de la tasa de los depósitos a un año.

3.4. El proyecto argentino. Este proyecto para la capitalización de las cooperativas contempla la posibilidad de que estas emitan acciones cuando esté previsto en el estatuto y se resuelva en una asamblea con acuerdo de al menos dos tercios de los presentes. Las acciones pueden ser en moneda nacional o extranjera; pueden ser adquiridas por asociados o por terceros; pueden emitirse y cotizarse en la Bolsa de Valores; la emisión accionaria no puede ser superior al capital cooperativo integrado; y en caso de liquidación de las cooperativas, las acciones serán reembolsadas con preferencia a las cuotas sociales.

Es interesante comprobar que los tenedores de las acciones podrían tener participación, tanto en las asambleas como en los organismos de administración y control, si los estatutos así lo autorizan. No obstante, se prevén ciertas limitaciones: en el caso de las asambleas, el voto por acciones no puede superar el tercio de los votos de los presentes en la asamblea y en el caso de los organismos de administración y control, la participación no puede ser superior al tercio de los integrantes de cada órgano. El proyecto procura que la inversión en las cooperativas resulte atractiva y contribuya a la capitalización, sin apartarse de los principios cooperativos.

4. Antecedente en el caso uruguayo.

4.1. Una justa tasa de interés. El tema de la capitalización de las cooperativas ha estado presente desde tiempo atrás en la reflexión y en la práctica uruguayas. Recientemente, dos breves documentos se ocupan del tema : “Aporte de CUDECOOP a presentar en la ACI” y “¿Capital accionario en las cooperativas uruguayas?”.

El primero, redactado por D. Gutiérrez y A. Faedo, hace referencia a la necesidad de estimular la generación de capital interno y de atraer inversiones externas, especialmente cuando se requiere la aplicación intensiva de capital y sostiene que “el pago de un interés atractivo al capital no desvirtúa el buen funcionamiento de las cooperativas como tales. El ingreso de capital es un real potenciador de las cooperativas, siempre que estos aportes no reúnan dos características exclusivas del capital accionario de las sociedades comerciales: la distribución del poder y de las utilidades en proporción al capital aportado”. Por lo tanto, el capital aportado “podrá retribuirse con una justa tasa de interés; no obstante, ni la distribución de los excedentes ni la determinación del poder de decisión y control de las cooperativas se realizarán en función de las cuotas de aportes de capital”.

4.2. Las acciones con interés. El segundo documento elaborado por CUDECOOP, recoge una antigua norma uruguaya y procura actualizarla. Se trata del decreto del 5 de marzo de 1948, titulado Sociedades Cooperativas, que “reglamenta el funcionamiento de acuerdo al régimen que marca la ley 10761”. Dicho decreto, en el artículo 13, establece :

“Cuando los estatutos sociales prevean la emisión de acciones con interés, necesariamente deberá ajustarse la emisión al régimen siguiente :

A) Las acciones, que serán nominativas, podrán ser rescatadas en cualquier momento por la sociedad.

B) La tasa a pagarse no podrá exceder del interés que el Estado abone en los títulos de Deuda Nacional Interna.

C) Los intereses se servirán con el remanente de las utilidades realizadas y líquidas que resultare una vez distribuidos los porcentajes correspondientes a los socios en proporción a sus operaciones, y al fondo de reserva, previstos por el artículo 10 de la ley N° 10761”

El documento de CUDECOOP señala, con propiedad, que la “acción con interés” comparte elementos tanto de las acciones como de los bonos. De las acciones tiene las características de ser adquiridas voluntariamente y que aporta al capital de la cooperativa. Sin embargo, a diferencia de las acciones, no concede derechos de administración y control y se retribuye en forma distinta a la acción. Del bono reúne la característica del interés percibido periódicamente y con independencia de los resultados de la sociedad cooperativa. El cuadro siguiente expone similitudes y diferencias.

RELACION	DIFERENCIAS	SIMILITUDES
Con un Depósito.	<ul style="list-style-type: none"> - No aporta al Capital. - Incrementa el Pasivo. - Cubierto por garantía. - Se reembolsa a plazo fijo. - Ventanilla del Banco. 	<ul style="list-style-type: none"> - Rendimiento fijo, independiente de los resultados de la sociedad. - Se intercambia en Bolsa. - No otorga derechos sociales.
Con una Obligación Negociable.	<ul style="list-style-type: none"> - No aporta al Capital. - Incrementa el Pasivo. - Se reembolsa a plazo fijo. 	<ul style="list-style-type: none"> - Rendimiento independiente de los resultados de la sociedad. - Se intercambia en Bolsa si es una emisión abierta. - No otorga derechos sociales.
Con un Bono.	<ul style="list-style-type: none"> - No aporta al Capital. - Incrementa el Pasivo. - Se reembolsa a plazo fijo. 	<ul style="list-style-type: none"> - Rendimiento independiente de los resultados de la sociedad. - Se intercambia en Bolsa. - No otorga derechos sociales.
Con una Acción.	<ul style="list-style-type: none"> - Rendimiento independiente del resultado de la empresa. - No otorga derechos sociales. 	<ul style="list-style-type: none"> - Aporta al Capital. - Se intercambia en Bolsa.

4.3. Las limitaciones de las acciones con interés. Las limitaciones del decreto uruguayo son varias y de cierta significación.

- En primer lugar, en el literal A se establece que deben ser nominativas, lo cual podría significar un desestímulo para los potenciales inversionistas.

- En segundo lugar, el literal B establece que la tasa de interés no podrá exceder la que el Estado pague por los Títulos de Deuda Interna. Se trata, sin duda de una disposición anticuada, tanto desde el punto de vista teórico como práctico. El análisis de riesgo indica que los títulos públicos son los de menor riesgo y esa es la razón por la cual los títulos privados rinden la tasa del público más una prima de riesgo, porque si el rendimiento fuera idéntico, no habría inversores que se interesaran en títulos privados. Esto explica que los mercados de valores con cierto desarrollo ofrezcan una amplia gama de títulos con plazos y rendimientos diferentes y que los portafolios, para ser eficientes, deben diversificarse a la búsqueda de la combinación óptima entre rendimiento y riesgo. Puede sostenerse, entonces, que el literal B debe modificarse, permitiendo

que las cooperativas ofrezcan una tasa de interés acorde al riesgo que el mercado les asigna o resultará imposible emitir y colocar “acciones con interés” en la plaza uruguaya.

- En tercer lugar, puede argumentarse que el literal C, que establece que los intereses se servirán con el remanente de las utilidades distribuidas a los socios y al fondo de reserva, es también un importante desestímulo para el inversionista.

Cabe concluir que si bien la “acción con interés” es conceptualmente un importante avance de la legislación uruguaya, la forma concreta que la misma adopta en el decreto reglamentario es claramente insuficiente y debe ser, por lo tanto, corregida.

5. Un título viable para capitalizar a las cooperativas.

Hay varias preguntas que son pertinentes cuando se aborda el tema de emitir títulos que contribuyan a la capitalización de las cooperativas. Del documento de CUDECOOP mencionado en páginas anteriores, surgen varias interrogantes que deben ser tenidas en cuenta.

5.1. ¿A quién debe estar dirigido el título?. En teoría caben tres posibilidades, que la emisión se dirija a los socios de la cooperativa, que se haga una emisión cerrada pero dirigida a un público más amplio del movimiento cooperativo o que se haga una emisión en mercado abierto, por medio de las bolsas.

- La primera posibilidad parece poco conveniente. Ante todo porque reduce mucho el espectro de potenciales compradores y porque, además, los cooperativistas en general no suelen ser personas con elevado poder adquisitivo.

- La segunda posibilidad amplía, sin duda, el campo de potenciales compradores. Además, esta solución podría justificarse argumentando que, puesto que se trata de crear una nueva relación con la retribución al capital, es preferible que el tenedor de este título sea una persona del ámbito cooperativo. No obstante, es probable que la limitación del poder adquisitivo de los cooperativistas continúe gravitando y quitándole fuerza a la emisión.

- En principio, entonces, lo que resultaría más conveniente sería hacer una emisión en mercado abierto, para que el título pueda ser adquirido por el público en general. Esto conduce a pensar, además, que el título debería otorgar derechos al portador.

5.2. ¿Cuáles deben ser los derechos de los socios cooperativistas?. Los socios cooperativistas, no obstante, deben disponer del derecho de evitar que, por la vía de la adquisición de estos títulos de nuevo tipo, personas ajenas al cooperativismo se relacionen con la empresa. Por lo tanto, ante la realización de estas emisiones, deberían gozar de derecho de preferencia para suscribir los títulos. Es posible, asimismo, contemplar el derecho de acrecer, según el cual si algunos socios cooperativistas no quieren ejercer su preferencia, los demás pueden suscribir e integrar lo que resta de la emisión. En teoría, entonces, una emisión de títulos destinados a capitalización - por preferencia y acrecimiento - podría quedar íntegramente en manos de los socios cooperativistas. Por otra parte, no parece conveniente que se les conceda el derecho de receder ante la nueva emisión y el aumento de capital.

5.3. ¿Cuál es el nombre más adecuado para el título?. El decreto de marzo de 1948 se refiere a las “acciones con interés”. No obstante, “acciones” puede resultar poco atractivo para el público. Debe tenerse en cuenta que en Uruguay el mercado de capitales es muy incipiente y que el mercado accionario prácticamente no existe. La gente no tiene hábito de operar con acciones, de hacer seguimiento de las cotizaciones y de comprar o vender acciones según las expectativas. Emitir, por tanto, “acciones” puede resultar inconveniente en la actualidad.

Esto lleva a pensar en otras denominaciones y hay aquí dos caminos posibles. El primero, consiste en enfatizar el carácter cooperativo del título. Podrían denominarse “Certificados de Inversión Cooperativos”, como en Francia o “Títulos de Participación Cooperativa”, similar a las acciones de participación italianas. También podrían denominarse “Acbon Cooperativo”, jugando con el carácter mixto del papel. El segundo camino consiste en otorgar una imagen neutra al título, sin hacer referencia a que es emitido por cooperativas, de modo que podrían denominarse, simplemente, Certificados de Inversión, Títulos de Participación o Acbon.

Si bien se trata de una decisión que conlleva elementos políticos y de estrategia para penetrar en el mercado, puede sugerirse en principio, que el primer camino, en el cual se hace referencia a la naturaleza cooperativa del emisor, sería el más aconsejable y también el más transparente. De aquí en más, entonces, en este documento se hará referencia al Certificado de Inversión Cooperativo - CIC.

5.4. ¿Quién puede emitir el CIC?. En teoría, toda cooperativa debería estar autorizada a emitir el CIC. Sin embargo, hay aquí un punto delicado que remite a la confiabilidad y a la imagen que el título debe ir adquiriendo, con el paso del tiempo, en el mercado. Esto lleva a pensar que el emisor debería reunir ciertos requisitos, en cuanto a capital social mínimo, a flujo de fondos y a calidad mínima de gestión, que contribuyeran a prestigiar al CIC en el mercado y significaran garantías indirectas de retorno, tanto de los intereses como del principal. Puede sugerirse que los requisitos mínimos deberían diferenciar entre posibles situaciones como, por ejemplo: que el emisor sea una sola cooperativa de primer grado; que el emisor sea una cooperativa de segundo grado; y que el emisor sea un grupo de cooperativas en donde el riesgo se diversifique.

5.5. ¿Cuál debe ser el monto máximo de la emisión?. En todos los ejemplos que se han mencionado hay un tope a la emisión de estos títulos, tope que está justificado porque los socios “históricos” cooperativistas, deben conservar la mayoría del capital accionario. La solución prevista en el proyecto argentino es sumamente amplia: permite que la integración de capital a través de los nuevos títulos de capitalización llegue a igualar al capital integrado por los cooperativistas y similar es la ley francesa, que establece que no puede exceder el 50% del capital total autorizado de la cooperativa.

Puede sugerirse que quizá estos topes sean muy elevados y que, a los efectos de mantener a la cooperativa bajo el control de los cooperativistas, sería conveniente establecer que el capital aportado por la emisión de CIC no debe superar, por ejemplo, el 45% del capital integrado.

También sería aconsejable, tal como ocurre en la ley francesa, que los CIC solo se puedan emitir cuando haya ampliación del capital integrado, dentro del tope del capital social o ampliación del capital social. En este sentido, de las tres formas legales previstas para aumentar en términos reales el capital - aporte de dinero o bienes, capitalización de pasivos y capitalización de obligaciones o debentures - los CIC deben considerarse como aporte de dinero. No obstante, en el caso de cooperativas que tengan previsto emitir obligaciones negociables debería admitirse la capitalización de obligaciones, cuando la emisión de las ON haya previsto esa posibilidad y cuando el tenedor así lo desee. En este caso, el tenedor condona su crédito, convirtiendo el pasivo exigible - la ON, en un pasivo no exigible o exigible en condiciones diferentes - el CIC.

Otro aspecto a considerar es el aporte irrevocable a cuenta de futuras emisiones. Este instrumento debería estar al alcance de las cooperativas que reunieran los requisitos para emitir los CIC. En este caso el inversionista que realiza un aporte podrá recibir, en el futuro, los CIC correspondientes cuando los órganos cooperativos pertinentes decidan la ampliación del capital. Ese aporte, por el cual el inversionista recibiría un interés, podría cambiar de naturaleza jurídica

cuando la asamblea resuelva la ampliación del capital y la capitalización del aporte a través de la emisión de los CIC.

Es bueno señalar también que no debería admitirse la emisión de CIC por debajo de la par. Antiguamente, la ley establecía que “será nula la emisión de acciones bajo la par”, pero la Ley 16749 del Mercado de Valores, derogó esta prohibición. Por el contrario, parece aconsejable que se permita, como ocurre con las acciones, la emisión con prima y además que la prima pueda imputarse al fondo de reserva legal y que cuando éste supere el 10% del capital social - en las demás sociedades el porcentaje es de 20%b-, se constituya un fondo de capitalización para ejercicios futuros.

5.6. ¿Cuales deben ser los derechos de los tenedores de los CIC?. Es conveniente distinguir en este punto entre los derechos financieros, los beneficios asociados y los derechos sociales.

5.6.1. En cuanto a los **derechos financieros** que otorga el CIC, debe distinguirse entre la rentabilidad y el reembolso. Comenzando por la rentabilidad y enfatizando el carácter mixto del papel, sería conveniente que el CIC ofreciera una parte de rentabilidad fija y una parte de rentabilidad variable.

En la parte fija, la tasa debería ubicarse entre el piso de la tasa de los depósitos a un año y el techo de la tasa promedio de las obligaciones negociables. En la parte variable, el tenedor del CIC podría ver mejorada su rentabilidad si el emisor presenta, en el ejercicio, una cuenta de resultados favorable o muy favorable. Puede sugerirse que un papel con estas características acota el riesgo de rentabilidad para el tenedor y al mismo tiempo, alimenta su expectativa de rentabilidad superior a la de las ON.

Para que el CIC sea atractivo - además de que se cotice en el mercado secundario - requiere también que alguna forma optativa de reembolso esté prevista en el mediano o largo plazo. Por ejemplo, transcurridos cinco o diez años, el tenedor del CIC podría optar porque se le reembolse, a valor nominal, total o parcialmente su inversión. A su vez, podría preverse que los tenedores que optaran por conservar el CIC por un período adicional - tres o cinco años - se beneficiarían con un incremento en la porción fija de la rentabilidad.

5.6.2. Se podrían ofrecer, además, **beneficios adicionales** al tenedor del CIC: líneas de crédito; bonificaciones en las tasas; tarjetas de crédito preferentes; rifas y premios anuales. Estos beneficios, además de consolidar la acción, podrían constituir un estímulo adicional para el inversor. A su vez el emisor podría, en ciertas circunstancias y en plazos preestablecidos, optar por el rescate del CIC a valor nominal.

5.6.3. Con respecto a los **derechos sociales** cabe imaginar distintas posibilidades. En primer lugar, tal como ocurre en otros países, la legislación podría dejar librado el punto a los estatutos, aunque estableciendo límites para los tenedores de CIC para la votación en las asambleas y también para ocupar cargos en la dirección y la administración de la cooperativa. Una segunda posibilidad es que los tenedores de los CIC puedan reunirse y nombrar un representante para que actúe en las asambleas y ante otros órganos de la cooperativa. Este representante tendría voz, pero no voto, con lo cual su función consistiría, básicamente, en hacer saber a los cooperativistas cual es el punto de vista de los inversionistas. Una tercera posibilidad es que el tenedor de CIC no disponga de derechos sociales. Puede sugerirse que la segunda solución, que concede voz pero no voto, es la más apropiada: son los cooperativistas los que en definitiva dirigen la cooperativa, pero debidamente informados de las preocupaciones y sugerencias de los inversionistas.

6. La propuesta.

De lo expuesto en páginas anteriores se desprende que resultaría sumamente conveniente para el movimiento cooperativo, que se autorizara por norma legal a las empresas a emitir Certificados de Inversión Cooperativos - CIC, con las siguientes características :

- Las emisiones podrían realizarse en mercado abierto y serían títulos al portador.
- Los socios cooperativistas deberían tener derecho de preferencia y derecho de acrecer; pero no deberían tener derecho de receder.
- Los CIC podrían emitirse por empresas cooperativas que reunieran ciertos requisitos mínimos establecidos en la disposición legal.
- La emisión de CIC no debería superar el 45% del capital integrado de la cooperativa y sólo debería autorizarse cuando se acompañara de ampliación del capital.
- Las Obligaciones Negociables emitidas por cooperativas deberían poder capitalizarse, cuando así este previsto en la emisión y los tenedores lo admitan voluntariamente.
- Las cooperativas deberían disponer del derecho al aporte irrevocable a cuenta de futuras emisiones de CIC.
- Los tenedores de CIC deberían disponer de derechos financieros, respecto a la rentabilidad y el reembolso del capital, y de beneficios especiales.
- En cuanto a los derechos sociales, los tenedores deberían disponer de voz pero no de voto en los organismos cooperativos.