

# 4

El capital cooperativo:  
un mal necesario

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

BILL HAMPEL

## 4. El capital cooperativo: un mal necesario El caso de las cooperativas de ahorro y crédito de los Estados Unidos

BILL HAMPEL

El capital es un asunto problemático para las cooperativas. Es necesario para el ejercicio de sus actividades pero, inevitablemente, provoca asociaciones de conceptos relacionados con lo que distingue esencialmente a las cooperativas de las empresas de propiedad de sus inversores. La aportación de capital (compra de acciones) realizada por “capitalistas” es la característica definitoria de las empresas de propiedad de sus inversores. Algunos han llegado a sugerir que el cooperativismo puede ser el antídoto contra el sistema capitalista que ha fracasado, tan dramática y estrepitosamente, durante la crisis financiera y la Gran Recesión de la última década<sup>1</sup>.

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

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

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

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

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

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

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

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

En las cooperativas de intermediación financiera, como las cooperativas de ahorro y crédito -cuya función principal es aceptar partes sociales o depósitos de algunos de sus asociados para prestar esos fondos a otros asociados- el término “capital” está reservado exclusivamente para el tercero de los conceptos: el capital de riesgo. En las cooperativas de ahorro y crédito de los Estados Unidos, el “capital” está compuesto casi exclusivamente por excedentes o beneficios retenidos<sup>2</sup>.

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

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

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

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

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



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

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

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

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

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

Existen dos factores que limitan el apalancamiento de las cooperativas de ahorro y crédito de los Estados Unidos. El primero es la tendencia natural del modelo organizacional cooperativo a aplicar un estilo de gestión menos propenso al riesgo que el que se encuentra generalmente en las empresas de propiedad de sus inversores<sup>3</sup>. Al no tener una participación personal significativa en la propiedad de los resultados a corto plazo de la empresa, los administradores (miembros de la junta directiva y personal superior) de las cooperativas de ahorro y crédito tienen escasos incentivos para asumir riesgos excesivos. Si una cooperativa de ahorro y crédito tiene éxito en un negocio de alto riesgo y alta rentabilidad, existen escasas posibilidades de que los gerentes y los directivos se vean beneficiados, a diferencia de lo que ocurriría en un banco de propiedad de sus inversores cuyos administradores probablemente sean accionistas y puedan tener opciones de compra de acciones. Si un negocio de este tipo fracasara, es muy probable que los gerentes de la cooperativa de ahorro y crédito terminen convirtiéndose en desempleados. Esta asimetría entre riesgos y recompensas motiva una actitud menos propensa al riesgo, que en definitiva resultó de gran utilidad para las cooperativas de ahorro y crédito y otros tipos de cooperativas durante la reciente crisis financiera<sup>4</sup>. Esta tendencia a evitar los riesgos, observable en los administradores de las cooperativas de ahorro y crédito, se expresa tanto en el grado de riesgo de los activos adquiridos como en el monto del capital de la cooperativa en relación con sus activos.

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

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

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

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

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

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

Como resultado, tanto de las presiones regulatorias como de su propia aversión intrínseca al riesgo, la mayoría de las cooperativas de ahorro y crédito de los Estados Unidos opera con coeficientes de capital superiores al 10% de sus activos, aunque algunas cooperativas seguras, pujantes y muy bien gestionadas, operan muy exitosamente con coeficientes de capital entre el 7% y el 10%. Y dado que prácticamente todo el capital de las cooperativas de ahorro y crédito es mantenido en la forma de utilidades retenidas, que califican como Capital Ordinario de Nivel 1 de acuerdo a las normas de Basilea, las cooperativas de ahorro y crédito, consideradas como un conjunto, se encuentran muy bien capitalizadas<sup>6</sup>.

La necesidad o el deseo de operar con altos coeficientes de apalancamiento pueden imponer restricciones al crecimiento de una cooperativa de ahorro y crédito. También hace que sea muy difícil la conformación de una nueva cooperativa de ahorro y crédito<sup>7</sup>. Salvo que un benefactor done capital a una cooperativa de ahorro y crédito, esta comienza sus actividades sin beneficios retenidos. La norma de Medidas Correctivas otorga algunos años a una nueva cooperativa para que acumule capital, pero captar capital en esas condiciones es extremadamente difícil. Como resultado, las autorizaciones para el establecimiento de nuevas cooperativas de ahorro y crédito son muy raras. En los veinticinco años siguientes a 1998, solo se conformaron 209 nuevas cooperativas de ahorro y crédito, un promedio de solo 8 por año. En el mismo periodo, se han emitido 2.836 nuevas licencias bancarias, un promedio de 9 por mes. Las autorizaciones para el funcionamiento de nuevas cooperativas de ahorro y crédito no son imposibles, pero sí bastante complicadas.

El cálculo de los coeficientes de capital y crecimiento, deseados o requeridos, es bastante simple e inmodificable. Las cooperativas de ahorro y crédito de los Estados Unidos no tienen acceso a fuentes externas o suplementarias de capital<sup>8</sup>. Por lo tanto, para la mayoría de ellas, la única fuente de capital es la retención de excedentes, y la tasa en

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

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

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

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

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

Retorno sobre Patrimonio Neto = Tasa Máximo de Crecimiento = Ingresos Netos / Capital

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

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

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

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

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

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

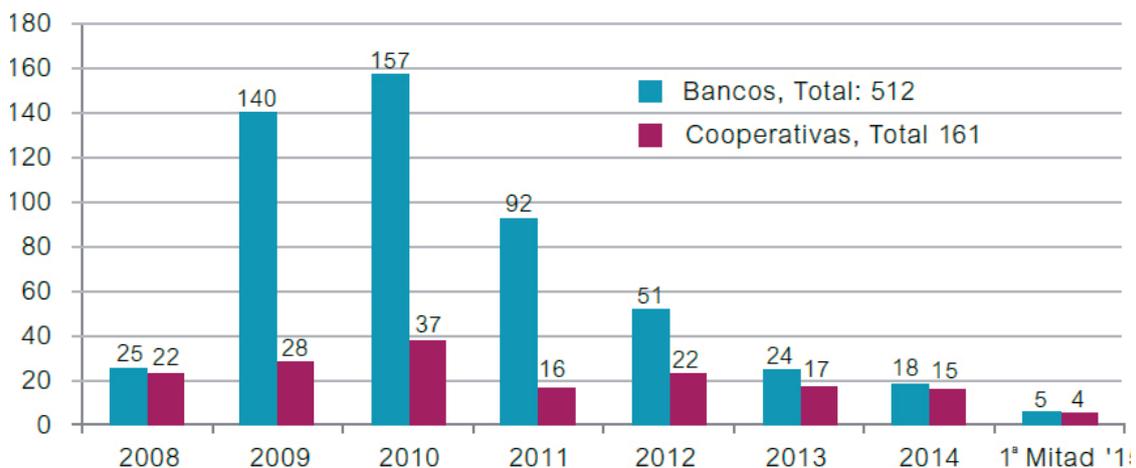
incrementados mediante la incursión en préstamos o inversiones de mayor riesgo, pero estas opciones no son bien vistas por las autoridades reguladoras y contradicen la natural aversión al riesgo, presente en las cooperativas de ahorro y crédito.

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

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

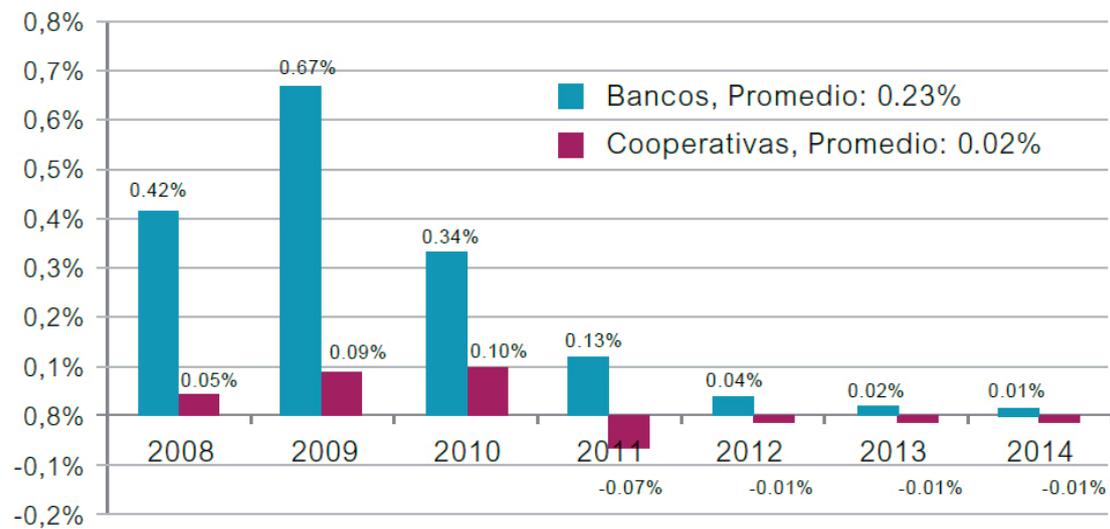
El acceso a capital suplementario podría producirse de diferentes maneras, tanto a partir de los asociados como de inversores externos. Se podría plantear a los asociados la necesidad de que realicen nuevas suscripciones de capital (a diferencia de las partes sociales integradas que funcionan como depósitos)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

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



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

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



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

Sin embargo, el monto total de capital a obtener por este medio sería, seguramente, muy modesto y no permitiría un crecimiento rápido del capital, a menos que todos los asociados tengan la obligación de incrementar sus suscripciones simultáneamente. Las inyecciones más importantes o rápidas de capital suplementario requieren de la emisión de sumas considerables de partes sociales a valor nominal o de instrumentos de deuda subordinada destinados a no-socios, sujetos a requerimientos apropiados en términos de transparencia e idoneidad<sup>9</sup>. Este tipo de capital suplementario probablemente estará concentrado en manos de una cantidad relativamente pequeña de inversores. Esto trae a colación una de las preocupaciones relacionadas con el capital suplementario en las cooperativas de ahorro y crédito. Es probable que estos inversores de fondos de riesgo, sean asociados o no, adquieran un interés marcado en el funcionamiento de la cooperativa de ahorro y crédito. Para preservar la naturaleza cooperativa de la organización, los títulos deberían especificar que los inversores no tienen derechos de gobernanza en la cooperativa de ahorro y crédito. Por ejemplo, los derechos de gobernanza contingentes que confieren algunos instrumentos de deuda subordinada emitidos por las empresas de propiedad de sus inversores, no podrían contemplarse en los títulos emitidos por las cooperativas de ahorro y crédito<sup>10</sup>. Sin embargo, con la finalidad de acceder a fuentes permanentes de capital suplementario, los administradores de las cooperativas de ahorro y crédito podrían verse tentados a prestar una atención especial a los intereses de una pequeña cantidad de inversores, influyentes y elocuentes. Esto podría interferir con el Principio de “Control democrático por parte de los miembros”. Este conflicto potencial podría ser minimizado mediante una declaración explícita de la ausencia de cualquier derecho de gobernanza para los inversores y con una estricta disciplina en el comportamiento de los administradores y los directivos de la cooperativa.

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

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

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

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

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

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

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

el total de 161 para todo el periodo considerado representa menos de una tercera parte del total en el caso de los bancos<sup>11</sup>.

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

El propósito declarado de la sección de Medidas Correctivas de la Ley Federal de Cooperativas de Ahorro y Crédito, que establece los requerimientos de capital para estas organizaciones, es minimizar las pérdidas del fondo compartido de seguros<sup>12</sup>. El sólido desempeño y la fortaleza demostrada por las cooperativas de ahorro y crédito durante la reciente crisis financiera, evidenciada por los bajos niveles de las pérdidas del fondo, son una demostración contundente de que las cooperativas de ahorro y crédito no se encontraban descapitalizadas al inicio de la recesión. Los resultados de una comparación entre las cooperativas de ahorro y crédito y los bancos, sugieren que las cooperativas bien podrían operar con coeficientes de capitalización más bajos que los de los bancos.

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

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

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

12 USC §1790d§216(a)

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

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

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

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

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

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