

El precio, efectivo, de la "acción" es \$us 316

De S.A. a Cooperativa y de monopolio a aliado –telefonía de larga distancia, celular, y TV por cable– mientras COTAS y Comteco ofrecen internet y televisión por cable. El "valor" nominal del certificado de aportación –variable desde 1941– establece, por ejemplo, que el de una "acción" de la "7ma. ampliación" es \$us1.500; el "valor" sin gravamen (verificado con certificado alodial) que COTEL establece es, al menos, 30% menor; y el "valor" de transacción real (precio, efectivo, de compra-venta) es de \$us 316). ¿Por qué estos valores son tan bajos? ¿Qué criterios técnicos se utilizan para determinarlos?

Enrique Villanueva – Orlando Poma – Omar Velasco

Los problemas de la Cooperativa de Teléfonos Automáticos La Paz (COTEL), se originan en la estructura organizativa y la pésima administración realizada por los Consejos de Administración y las diferentes intervenciones de entidades estatales. El resultado de esta administración ineficiente es evidente y se refleja en

la caída del valor de la denominada "acción", la cual ha descendido dramáticamente. Esta situación, afecta los intereses de los cooperativistas –erróneamente llamados socios– en razón de que el aporte que realizaron se devaluó en más de 50 por ciento a lo largo de los años recientes. Estos problemas exigen un cambio sustancial en la estructura organizativa de la

cooperativa que garantice la propiedad de los socios y la administración eficiente, para así, enfrentar las exigencias del mercado de telecomunicaciones.

La sociedad anónima

La sociedad por acciones o Sociedad Anónima (SA), tiene una serie de características específicas que la diferencian de otros tipos de sociedades (Sociedad de Responsabilidad Limitada (SRL), Cooperativas y otras). Entre ellas se pueden mencionar: la propiedad, la administración y el financiamiento.

Uno de los aspectos más relevantes en el desarrollo de las empresas es la propiedad, es decir, la forma en la cual ésta queda establecida y definida. En las SA, el derecho propietario de los socios está determinado por las acciones, las cuales son documentos financieros y legales que establecen la propiedad de los socios sobre una fracción de la empresa. Esta fracción, depende del volumen de acciones que los socios posean, lo cual determina su participación en la estructura directiva de la empresa y en la distribución de utilidades y pérdidas de forma proporcional.

Las sociedades por acciones, manejan importantes volúmenes de recursos que pertenecen a un sinnúmero de socios. En virtud de que los propietarios no pueden administrar de forma directa su empresa (por los costos que implica alcanzar acuerdos y por los requisitos técnicos) deben delegar la administración a una instancia profesional y especializada, la cual tiene como objetivo central, preservar el patrimonio de la empresa y, sobre todo, los derechos de los socios. De esta manera, en una SA existe separación entre propiedad y administración que –en general– promueve el crecimiento y genera eficiencia.

El elemento más importante que determina el crecimiento de las empresas (cualquiera sea su organización) es la inversión –equipo y tecnología– destinada a la ampliación de la capacidad productiva y a la prestación de servicios. Para realizar este proceso, las empresas, necesitan disponer de recursos en efectivo y contar con aportes de los socios en la cantidad suficiente para ampliar sus operaciones. Cuando el dinero de las empresas es insuficiente éstas pueden financiar sus proyectos a través de la emisión de títulos valor en los mercados financieros. Sin embargo, sólo las SA y, de forma excepcional, en Bolivia las SRL pueden emitir este tipo de activos en los mercados de capitales

La Cooperativa

En el caso de las cooperativas, los socios participan en la conformación de la empresa a través de aportes (en dinero o en activos reales). Los certificados de aportación representan el valor nominal del aporte realizado por el cooperativista. Sin embargo, el derecho propietario sobre el conjunto de la empresa no está definido con claridad. Una cooperativa es de todos –es nuestra– y, a la vez, no es de nadie, porque nadie asume

responsabilidad por los resultados que obtiene la unidad empresarial.

La administración de la empresa en una sociedad estructurada como cooperativa también está delegada a una instancia específica. No obstante, en general, los administradores no cuentan con la especialización técnica y administrativa, lo que afecta –de forma significativa– el desempeño de la empresa. En cuanto al financiamiento bursátil, una cooperativa no puede acceder a éste en los mercados financieros porque es una sociedad cerrada que –en general– no cumple con los requisitos de transparencia exigidos a los emisores que operan en estos mercados.

El gran mito

COTEL La Paz, es una asociación organizada como cooperativa que no puede emitir acciones porque su estructura organizativa, jurídica y administrativa se lo impide. La cooperativa emite certificados de aportación cuyo valor nominal –monto del aporte especificado en la emisión– refleja el aporte de los socios a la empresa. Así, se comete un error garrafal cuando se denomina "accionistas" a los cooperativistas de COTEL, lo que confunde a los socios y otorga un sentido de propiedad que no existe.

Las cooperativas telefónicas, vincularon el certificado de aportación con el uso de la línea telefónica, es decir, confundieron a los cooperativistas uniendo la "acción telefónica" con el servicio que ésta presta. En el caso particular de COTEL, la confusión es aún mayor, porque los socios piensan que un activo real (en este caso la línea telefónica) es, en sí mismo, un activo financiero (una acción). Esta situación es una falacia, es un mito, porque una acción es un activo financiero que refleja la propiedad individual sobre el conjunto del patrimonio de una sociedad anónima y no sobre un activo específico.

Precios diversos

Los socios de COTEL adquirieron un certificado de aportación cuyo valor nominal está establecido en el mencionado certificado. Este "valor" no es uniforme porque a lo largo de la vida de la Cooperativa (incluye la etapa de TASA) existieron varias emisiones que financiaron las ampliaciones telefónicas. De esta forma, los "accionistas" –que, en realidad, son cooperativistas– hicieron aportes diferenciados de acuerdo a la ampliación telefónica que realizó la empresa, como se puede apreciar en el cuadro.

Valores Nominales y Precios de los Certificados de Aportación de COTEL en Dólares de Estados Unidos \$us

Emisión de Certificados de Aportación	Valor Certificado de Aportación	Valor sin Gravamen (1)	Precio de Oferta al 27/04/02 (2)	Precios Efectivos al 27/04/02 (3)
1ª y 2ª Ampliación	230,00	149,50	700,00	300,00
3ª Ampliación	325,00	211,25	800,00	350,00
4ª Ampliación	460,00	299,00	700,00	300,00
5ª Ampliación	555,00	360,75	700,00	350,00
6ª Ampliación	750,00	487,50	800,00	300,00
7ª Ampliación	1.500,00	975,00	1.050,00	300,00
Valor Promedio	636,67	413,83	791,67	316,67

Fuente: Memoria Anual COTEL 1993.

Notas: (1): Valor estimado en base a valores de los certificados alodial
(2): Precios solicitados por vendedores hasta el 27 de abril de 2002
(3): Precios de compra-venta realizadas hasta el 27 de abril de 2002

La cooperativa emite certificados de aportación cuyo valor nominal –monto del aporte especificado en la emisión– refleja el aporte de los socios a la empresa. Así, se comete un error garrafal cuando se denomina "accionistas" a los cooperativistas de COTEL, lo que confunde a los socios y otorga un sentido de propiedad que no existe.



El certificado alodial permite verificar si el certificado de aportación está inscrito como garantía sobre créditos obtenidos por los socios de COTEL. Cuando los acreedores deciden "rematar" la garantía solicitan a la Cooperativa telefónica establecer el valor sin gravamen del certificado de aportación, éste refleja la valoración que la cooperativa hace sobre un certificado de aportación. En general, el valor sin gravamen es menor al valor nominal del aporte que realizaron los cooperativistas en, al menos, 30 por ciento. ¿por

qué estos valores son tan bajos? ¿qué criterios técnicos se utilizan para determinar estos valores?

Esta situación se agrava aun más al analizar los precios de oferta y los precios efectivos de la compra-venta de líneas telefónicas. Las personas que deseen vender sus certificados de aportación encontrarán que éstos "valen" mucho menos que sus aportes (una "acción" cuesta alrededor de 316 dólares de los Estados Unidos). Así, existe una enorme pérdida para los socios de COTEL porque

—en principio— se emite un valor nominal en el alodial sin gravamen inferior al aporte real de los socios (valor nominal que figura en el certificado de aportación) y el precio efectivo de las transacciones es, aún, menor a los valores nominales.

Información y rentas

En el mercado de líneas telefónicas existen fallas que permiten la existencia de beneficios extraordinarios (rentas económicas) para algunos socios de COTEL, este mercado presenta problemas de información que desvirtúan los precios. Estas fallas surgen de las discrepancias en los valores nominales especificados en los diferentes certificados de aportación. Así, un certificado de aportación de la "6ª Ampliación" realizada en 1976 costó 750 dólares estadounidenses; en cambio, el certificado de aportación de la "7ª Ampliación" costó 1.500 dólares. Si se consideran las primeras emisiones, la diferencia en los montos de aportación es aún mayor.

Sin embargo, las líneas de servicio telefónico son "productos homogéneos", porque todas ellas cuentan con tecnología digital. El cambio de ubicación, desde cualquier punto de la ciudad a otro, está sujeto a un costo fijo, el tiempo de traslado no supera las 72 horas y el trámite de traslado no presenta dificultades. Todos estos elementos, permiten afirmar que los costos de transacción para la compra-venta de líneas telefónicas no son relevantes. Entonces ¿quiénes venden las líneas telefónicas a los bajos precios vigentes en el mercado?

Los socios que se deshacen de sus líneas telefónicas son los que pueden obtener ganancias, es decir, quienes participaron en las primeras ampliaciones de COTEL y adquirieron las líneas a un costo menor al precio vigente en el mercado. Los socios que se resisten a vender sus certificados de aportación, aun cuando estén necesitados de liquidez —dinero en efectivo— son los que pagaron por su certificado de aportación de 460 a 1.500 dólares estadounidenses.

Abrir los ojos del cerebro

Esta situación, confirma la necesidad de separar, con claridad, los activos reales de los activos financieros, de otro modo, las personas que realizaron aportes mayores a los precios de mercado perderán —de forma irremediable— su dinero. Así, urge la necesidad de reestablecer los derechos de propiedad, transformar la Cooperativa en una sociedad anónima y distribuir acciones a los socios de acuerdo a los montos de los aportes iniciales. Las preguntas centrales en este contexto son ¿qué entidad pública será la encargada de informar y educar a los socios sobre sus derechos? ¿Cómo se transformará una cooperativa inviable en una sociedad por acciones? Las autoridades tienen la palabra, mientras la sociedad civil agota su paciencia ■

COTEL: su historia

■ Teléfonos Automáticos de la Paz Sociedad Anónima (TASA) se fundó el 14 de abril 1941. Esta empresa se constituye en una de las primeras en este rubro en ofrecer servicios de telefonía fija.

■ El 29 de agosto de 1985, dictado el Decreto Supremo N° 21060, se dispuso en su artículo 75 que las empresas telefónicas instaladas en el país debían adecuar su estructura jurídica como cooperativas. Así, el 7 de septiembre de 1987 el consejo administrativo de —hasta entonces— TASA decidió viabilizar el cambio de sociedad anónima a cooperativa.

■ El Instituto Nacional de Cooperativas (INALCO) reconoció la personería jurídica de la Cooperativa de Teléfonos Automáticos La Paz (COTEL). Así, el 15 de enero de 1988, la transformación de TASA permitió el establecimiento de COTEL.

■ A partir de 1992 COTEL intentó ampliar sus servicios de telefonía fija hacia las provincias paceñas. Sin embargo, la carencia de recursos para esta inversión impidió la ampliación de los mismos, ofreciendo sólo el servicio de "correo de voz"; mientras otras cooperativas del interior —Comteco de Cochabamba y COTAS de Santa Cruz— desde finales de 1990 empezaron a ampliar sus servicios a las provincias.

■ A mediados de 1992 COTEL inició la "Séptima Ampliación", extendiendo el servicio telefónico a 35.874 líneas. Además, se inició la transformación en la red telefónica de tecnología analógica a la moderna tecnología digital.

■ A partir de noviembre de 1999 Comteco y COTAS ofrecen servicios adicionales —internet, televisión por cable— en tanto que dichos servicios en La Paz, lo ofrecen empresas privadas ajenas a COTEL.

■ La regulación en la industria de telecomunicaciones establece nuevas exigencias para los operadores en telefonía fija en los ámbitos nacional e internacional. La cooperativa corre el riesgo de perder el 20 por ciento del mercado de telefonía local porque sus estados financieros evidencian la insuficiencia de recursos para generar nuevas inversiones. No obstante, la Superintendencia de Telecomunicaciones hace

prevalecer el monopolio de COTEL, frente a las demandas legales impuestas por Telcel.

■ Las principales cooperativas telefónicas del país afrontan virtuales quiebras técnicas que se explican por el elevado endeudamiento. El 20 de junio de 2000, COTEL fue intervenida por la Superintendencia de Telecomunicaciones la cual elaboró planes de fortalecimiento con el objetivo de reducir su deuda e incrementar su patrimonio.

■ En mayo de 2001 los interventores de COTEL suscriben un acuerdo con AES Communications, donde se establece que esta transnacional brindará servicios de larga distancia, nacional e internacional, servicios de internet, transmisión de datos y televisión por cable. Así, COTEL enfrenta la apertura de mercado de telefonía fija y el fin del monopolio que mantuvo por más de 35 años.

■ En agosto de 2001 los interventores de COTEL firman un contrato de administración con Detecon. El contenido del contrato es desconocido. No obstante, se conoce que la empresa alemana administrará la cooperativa por un periodo de cinco años.

■ La apertura del mercado de telecomunicaciones que finalizó con los monopolios de ENTEL SA en el servicio de larga distancia, y de las cooperativas en telefonía local, se realizó en noviembre de 2001. COTEL ingresó a este proceso con tres aliados estratégicos; AES Communications en telefonía de larga distancia, Viva GSM en telefonía celular, y Supercanal en los servicios de televisión por cable.

■ En abril de 2002, COTEL soportó una de las peores crisis de su historia. El Sindicato de trabajadores se enfrentó a la administración germana, los consejos de Administración y Vigilancia, de reciente posesión, sólo propusieron salidas coyunturales y los funcionarios del Ministerio de Trabajo, sólo atinaron a promover el diálogo y hacer de mediadores en el conflicto. Sin embargo, no se analizó el problema de fondo que la inviabilidad de la Cooperativa de Teléfonos Automáticos La Paz no garantiza los aportes de los socios.

