



Experiencias
internacionales de
financiación de la
economía social

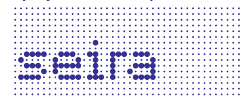
Financoop

2017

Financoop

93 332 41 81
info@financoop.org
www.financoop.org
@financoop_org

Fundació per a la innovació
i projecció del cooperativisme



Premià, 15^a planta. 08014 Barcelona
93 332 41 81
www.fundacioseira.coop
joana.gomez@fundacioseira.coop

Alternatives econòmiques

93 611 63 05
contacto@alternativaseconomicas.coop
www.alternativaseconomicas.coop

Entidades organizadoras:



Entidades colaboradoras:



Experiencias internacionales de financiación de la economía social

Agradecimientos

Este informe sobre experiencias internacionales de acceso a la financiación por parte de la economía social lo ha elaborado el equipo de redacción de la revista *Alternativas Económicas*, bajo la coordinación de Pere Rusiñol, para la edición de 2017 de Financoop.

Queremos agradecer la confianza de los organizadores y financiadores de Financoop y, en particular de Joana Gómez, directora de la Fundació Seira, entidad que se ha implicado también en su elaboración.

Este trabajo es deudor de muchas personas que han colaborado aportando información, sugerencias, pistas o ayudas técnicas: Malcolm Hayday (Institute for Social Banking), Jean-Pierre Caron y Jean-Philippe Gonenç (La Nef), Daniel Sorrosal (Febea y Credal), Miquel Miró (exdirector de la Fundació Seira), Jesús Moncada (La Bolsa Social), Jonàs Sala (Ver-

kami), Alessandro Celoni y Susi Barldi (Banca Ètica), el equipo técnico de Coopfond, Patrick Duguay (RISQ-Quebec), Frédéric Fourrier y Rozenn Mahe (Finansol), Alice Wharton (Community Shares Unit), Nairi Nahapetian (Alternatives Économiques), Oriol Sans (Acció) y Jaume Oller (Tandem Social), entre otros.

No obstante, la responsabilidad, tanto de la selección de experiencias como de las explicaciones —así como de los errores que puedan contener—, corresponde sólo al equipo que ha elaborado el informe.

La redacción de *Alternativas Económicas*

Barcelona, abril de 2017

Índice

Introducción	06
Experiencias internacionales	09
1. Quebec: capital paciente y suma de actores	10
2. Italia: un fondo de 450 millones al servicio del cooperativismo	13
3. Francia: fondo 90/10, la implicación de los trabajadores	18
4. Reino Unido: <i>community shares</i> , “cooperativismo popular”	23
5. Fondo de inversión y de gestión de activos: atreverse con un tabú	28
6. Plataformas tecnológicas de financiación colectiva	32

Introducción

El acceso a la financiación de la economía social en su conjunto ha mejorado mucho en los últimos años. Obviamente, muchas entidades tienen todavía dificultades para acceder a ella, pero los pasos que se han ido dando han colocado al sector en una situación distinta, de camino hacia la normalización, en el que alguno de los déficits básicos se han superado, también en Cataluña y en España.

Las entidades de la economía social tienen ahora más posibilidades de acceder a los recursos del sector financiero convencional gracias a la labor pedagógica impulsada por instituciones del sector, en una doble dirección: por una parte, la mejora de la educación financiera de las empresas y entidades, de modo que estén preparadas para optar a financiación si así lo deciden; por la otra, una pedagogía en relación al sistema bancario convencional, para que comprenda mejor las dinámicas propias del sector y se le ayude a desbaratar prejuicios.

Esta barrera, siendo todavía visible, ya no es el muro infranqueable que solía ser en el pasado. Sin embargo, como recalca Malcolm Hayday, fundador del Charity Bank y consultor del Institut for Social Banking, “la banca convencional sigue sin entender la economía social y su dinámica propia”, de forma que, a su juicio, lo esencial es que el sector se dote de entidades financieras “propias y fuertes”. Afortunadamente, los avances más importantes han sido la irrupción o el salto hacia adelante protagonizado por las entidades y los instrumentos generados por la misma economía social, que se han diseñado específicamente para atender estas necesidades propias centradas en el valor social, por delante de la maximización del beneficio.

La profundidad de la crisis ha acabado siendo un revulsivo para empujar en esta dirección, mostrando la resiliencia de las cooperativas de crédito y también el impulso de las finanzas éticas y de entidades financieras surgidas de la economía solidaria con la misión de financiarla. La toma de conciencia ciudadana de la responsabilidad de

la gran banca en la crisis ha aumentado el número de clientes que han optado por las entidades financieras de base cooperativa y, por tanto, han crecido los recursos a disposición del desarrollo del sector, al tiempo que se afinaban herramientas para hacerlo posible (garantía recíproca, avales personales mancomunados, etc.).

La paradoja es que la captación de ahorro ha sido incluso superior a la capacidad de absorción mostrada por el sector. La banca convencional, ocupada en tapar agujeros y cumplir con los criterios de solvencia, quedó muy limitada de recursos para el crédito y las empresas quedaron secas cuando más necesitadas estaban de apoyo. En cambio, la toma de conciencia ciudadana ha llevado a más clientes —y, por tanto, recursos— a las entidades financieras de la economía social, que no siempre han podido ponerlos a circular por falta de proyectos.

Esta es una tendencia que afecta a la mayoría de miembros de la federación europea de la banca ética (Febea), que suma ya activos por valor de 30.500 millones de euros y préstamos

concedidos por 18.000 millones, según subraya el secretario general de la organización, Daniel Sorrosal.

ACCEDER A CAPITAL

El acceso al crédito no parece, pues, un problema central para las entidades de la economía social. Esto no significa que no existan dificultades para acceder a financiación, pero de otra naturaleza. Los expertos consultados coinciden en que el problema básico es más bien de capital, como se apunta en *Análisis de los principales problemas de financiación de las entidades de la economía social en España*: “La financiación por endeudamiento no es suficiente o bien no es conveniente a la hora de crear balances sólidos que transmitan la suficiente confianza en un futuro. Asignatura pendiente de la economía social: acceder a otros fondos que contribuyan a su capitalización”.

Asegurar el capital necesario sin perder el control por parte de los miembros es una de las cinco prioridades estratégicas que la Alianza Internacional de Cooperativas (ACI) definió en 2012 para esta década. Y tam-

bién en Cataluña y en España se ha ido desarrollando un catálogo cada vez más extenso de instrumentos pensados específicamente para la economía social que van más allá del crédito y se acercan al capital —o casi capital—, como los títulos o préstamos participativos, que facilitan la inyección de capital sin alterar el ADN cooperativo o la naturaleza mutualista o asociativa.

AMBICIÓN

El trabajo de Montserrat Segarra Fitó *Un altre finançament per les empreses catalanes*² ofrece un catálogo completo de las herramientas disponibles y de las experiencias recientes que han ayudado a impulsar aquí. La mejora es evidente, pero las carencias también lo son, sobre todo ahora que algunos nuevos proyectos de la economía social están en pleno cambio de rasante y tienen la ambición de jugar en la primera división incluso de sectores estratégicos como la energía y las telecomunicaciones, entre otros, que exigen un volumen de capital muy elevado.

Se necesitarán, pues, más recursos y que se puedan vehicular más allá del crédito y dentro de

los esquemas propios de la economía social, en que el capital ni manda ni obtiene grandes rentabilidades.

El propósito de este trabajo es identificar experiencias internacionales que han conseguido movilizar importantes recursos económicos hacia la economía social superando este escollo aparente de conseguirlo sin ceder los derechos políticos ni prometer succulentos beneficios. Se han seleccionado seis, de perfiles y contornos muy variados: algunas con muchos años de recorrido, otras más nuevas; algunas destacan por el volumen de recursos que han movilizado, otras por aspectos especialmente innovadores o por la capacidad de implicar actores muy distintos en este objetivo compartido. No deben tomarse en absoluto como un catálogo exhaustivo. Se trata de pistas de experiencias internacionales que tal vez podrían servir de inspiración.

1. *Análisis de los principales problemas de financiación de las entidades de la economía social en España*. Carmen Comos, Joana Gómez, Elena Valiñani. *Revista Española del Tercer Sector*. Número 27, mayo de 2014

2. *Un altre finançament per a les empreses cooperatives*. Montserrat Segarra Fitó. Fundació Roca i Galés, 2015

Experiencias internacionales

1. Quebec: capital paciente y suma de actores

Quebec, en Canadá, es uno de los grandes referentes internacionales de la economía social, ya que cuenta con una red empresarial muy potente en todo el territorio. Ayuda a explicar su potencia la fortaleza financiera histórica del sector, que, además, en 2006, fue capaz de crear una herramienta formidable para fomentar su desarrollo a través del llamado *capital paciente*: préstamos a quince años vista y sin garantía. El capital se devuelve a vencimiento y, mientras, sólo se abonan mensualmente los intereses, pactados al inicio y siempre por debajo de los índices de los mercados.

La misma presidenta del consejo del *trust* que hace las inversiones de capital paciente, Nancy Neamtan, admite que, cuando lanzaron la iniciativa en estos términos tan favorables para las empresas receptoras, se consideraba desde la ortodoxia “prácticamente una herejía

financiera”. Pero como subraya uno de los fundadores del *trust*, Patrick Duguay, sólo desde una perspectiva puramente capitalista se pueda tildar de “herejía” un mecanismo pensado para “ayudar a fortalecer a las empresas y llevarlas a una mejor posición para poder cumplir sus compromisos”.

Las condiciones son tan buenas que desde un punto de vista técnico, el capital paciente se considera, claro está, capital a todos los efectos, de forma que la empresa receptora tiene margen de maniobra para impulsar simultáneamente operaciones de crédito convencional, si así lo necesita, para hacer frente a contingencias inesperadas o dentro de su plan de consolidación o expansión.

Como el capital paciente es a quince años y el *trust* tiene sólo diez años de vida, hoy todavía es prematuro saber el grado de retorno. Pero Duguay se muestra optimista, debido a la evolución de las empresas receptoras de las inversiones del *trust*, monitorizadas por el Réseau d'Investissement Social du Quebec (RISQ), entidad complementaria de la que forma parte. El

RISQ analiza los proyectos que acabarán llevándose al *trust*, los supervisa y luego los acaba acompañando para aumentar las posibilidades de que sean viables. Y en paralelo gestiona también inversiones con la misma filosofía, pero a pequeña escala: de hasta 50.000 dólares.

DOBLE LÍNEA

Las inversiones del *trust* tienen una doble línea: de un lado, para afrontar mejoras en la empresa, excluyendo obviamente reestructuraciones de deuda o tapar agujeros. Del otro, para adquirir inmuebles y convertirlos en sedes en propiedad, una apuesta estratégica tradicional de la economía social. En el primer caso, el préstamo de capital paciente puede oscilar entre los 50.000 y los 250.000 dólares. En el segundo, entre los 50.000 dólares y 1,5 millones. En ambos casos, la inversión puede superar hasta el 35% del total y la empresa tiene que encontrar vías para complementarla.

El volumen de inversiones del *trust* entre 2006 y 2015 suma 52 millones de dólares, que se han destinado a 195 proyectos, con programas anuales de en-

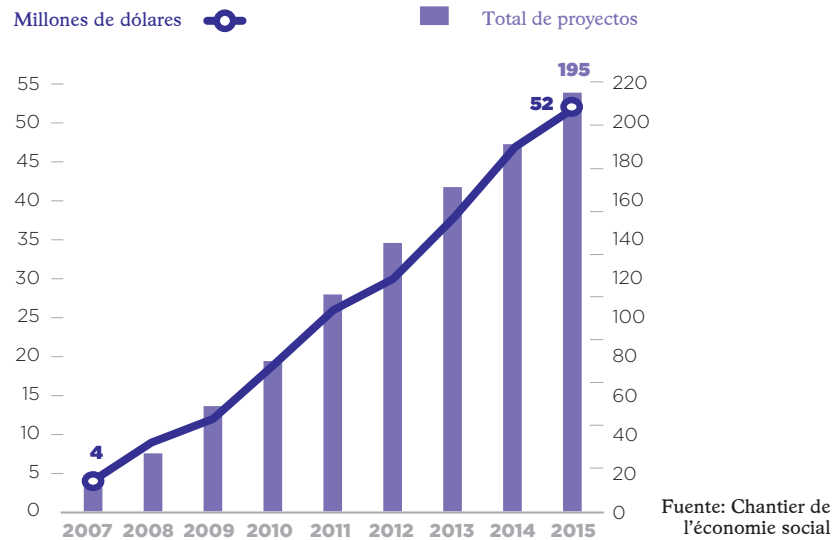
tre tres millones (2009) y nueve millones (2014) y una media por proyecto de 330.000 dólares. Según los cálculos del *trust*, estas inversiones han desencadenado otras —el capital paciente sólo participa si lo hacen también otras fuentes de financiación—, de forma que el impacto total estimado ha sido de 350 millones y de más de 3.000 puestos de trabajo creados o mantenidos.

De entre los sectores de actividad que en este período han recibido más inversiones de capital paciente del *trust* destacan los proyectos de entidades y cooperativas para adquirir sedes en propiedad (10 millones), de turismo y recreo (7,7), cultura (5,4), servicios a las personas (4,6) y alimentarios (4).

Un fondo como este sólo es posible lógicamente con la participación de actores muy diversos. La iniciativa partió del Chantier de l'économie social —el equivalente a la federación, interlocutor de referencia del sector de la economía social—, que identificó que las necesidades financieras de las empresas adheridas eran básicamente de capital y que era

Inversiones de capital paciente del 'trust' del Chantier de l'économie social

Datos acumulados



necesario aportar un instrumento *ad hoc* si se aspiraba a dar un salto de ambición sin renunciar a la estructura de propiedad colectiva. Pero en seguida fue capaz de involucrar también a la banca cooperativa —que en Quebec cuenta con referentes tan importantes como Desjardins— y a la Administración. El fondo pudo constituirse con una aportación inicial de 30 millones de dólares del Gobierno de Canadá, que a través del Ministerio de Eco-

nomía está representado en el consejo del *trust*.

La experiencia es también un ejemplo de suma de actores involucrados, que llega incluso a los sindicatos con dos centrales implicadas no sólo de forma simbólica, sino aportando fondos y representantes en el consejo. Las relaciones entre movimiento sindical y economía social no siempre son mutuamente satisfactorias, en la medida que en las estructuras de propiedad colectiva se di-

fumina —e incluso se borra— la dialéctica empresario-trabajador. Por esto es especialmente relevante la participación de los movimientos sindicales canadiense y quebequés al *trust*, con aportaciones de fondos de solidaridad sindical que, según Duguay, suman 20 millones. Los sindicatos contribuyen así a la consolidación y creación de empleos y al tiempo se aseguran que las inversiones del *trust* compartirán la agenda sindical y explícitamente se evitarán los proyectos que aspiren a recibir encargos de servicios que hoy se atienden con funcionarios.

2. Italia: un fondo de 450 millones al servicio del cooperativismo

Una de las grandes potencias de la economía social es indiscutiblemente Italia, con una tradición cooperativa muy fuerte y con mucha historia detrás. Una de las causas que sin duda ayudan a explicar su fortaleza y resiliencia en las últimas décadas es Coopfond, un instrumento formidable y único de financiación del sector y para el sector, que suma activos por valor de 452 millones de euros.

Coopfond es una experiencia de éxito más que probado: este 2017 cumple 25 años y ha ido incrementando paulatinamente su patrimonio, al mismo tiempo que ha sido un elemento central tanto para el impulso de nuevas iniciativas de la economía social como para la expansión de empresas ya existentes. También lo ha sido para la resistencia durante la crisis, que sin una herramienta de estas características

MÁS INFORMACIÓN

Fiducieduchantier.qc.ca

ORIGINAL POR...

- ◆ Capital paciente en condiciones muy favorables: a quince años, sin garantías y el capital sólo se devuelve a vencimiento. Previamente, sólo se abonan intereses.
- ◆ Concertación de actores: el promotor es el sector de la economía social, pero participa también la Administración e incluso los sindicatos.

habría resultado con toda seguridad mucho más destructiva.

Técnicamente, se trata de una sociedad italiana de acciones con un capital social de 120.000 euros, propiedad íntegramente de Legacoop, la gran federación de cooperativas históricamente cercanas a la izquierda, que actualmente agrupa a 11.000 cooperativas con 500.000 trabajadores y una facturación conjunta de 55.000 millones de euros al año. Legacoop es responsable de los nombramientos del consejo, de la gestión del fondo y de la obtención de ingresos.

El impulso por crear un instrumento de estas características partió del propio sector, consciente de la necesidad de contar con un instrumento financiero potente propio para impulsar la economía social sin depender de ayudas externas y, por tanto, manteniendo la independencia completa con respecto a otros actores. En coherencia con este planteamiento, los recursos tenían que salir también del propio sector y en 1992 se promovió un cambio legislativo para institucionalizar la fórmula: por ley, el 3% de los beneficios de las cooperativas adheridas se

destina desde entonces a nutrir este fondo gestionado por las mismas cooperativas y destinado a proyectos y acciones para facilitar el acceso a la financiación del conjunto del sector.

MUTUALIDAD

“Se buscaba dar un sentido colectivo de mutualidad”, explica un portavoz de Coopfond, que añade: “La mutualidad externa siempre ha existido en el cooperativismo, pero de forma voluntaria. Aquí se quiso ir más allá para hacerlo más fuerte”.

El resultado ha sido este fondo formidable, que en estos casi 25 años ha supuesto inversiones de 673 millones de euros en más de 800 proyectos, con una traducción en puestos de trabajo que Coopfond estima en cerca de 28.000. El 55% de las acciones impulsadas en estas dos décadas y media se ha destinado a *capital paciente* —entendido aquí como aportaciones a largo plazo, de entre cinco y diez años mínimo, a tipos bajos y sin derechos políticos—, mientras que el 45% restante se ha colocado en préstamos clásicos, siempre en condiciones mejores que las del mercado.

A finales de 2016, Coopfond tenía invertidos 251 millones de euros en capital paciente —técnicamente, a través de la figura legal de socio financiador— en un total de 220 cooperativas federadas a Legacoop. Al mismo tiempo, mantenía 205 préstamos vivos, por un total de 86,3 millones de euros. De estos préstamos, 27 tenían un retorno pendiente superior al millón de euros. Un total de 46 préstamos fueron devueltos completamente a lo largo del último ejercicio.

Todos estos datos —inversiones de capital paciente y volumen económico; estado de los préstamos vivos— se publican íntegramente en el informe anual de la entidad, con el nombre de todas las empresas beneficiarias y la máxima transparencia. El consejo técnico decide las operaciones con criterios profesionales, pero teniendo también presente que una de las razones mismas de existir del fondo es mantener —y, en la medida de lo posible, crear— puestos de trabajo cooperativos.

La prioridad, por tanto, no es cuadrar los números, aunque naturalmente se opera con criterios de máximo rigor y eficien-

cia para preservar un tesoro tan importante para el conjunto del sector como es Coopfond. Pero la naturaleza de la entidad, que tiene garantizada cada año una entrada fresca de dinero equivalente al 3% de los beneficios de todas las cooperativas adheridas, facilita que se puedan tomar decisiones de cierto riesgo, siempre con el objetivo de preservar puestos de trabajo.

VIABILIDAD E IMPACTO

“La base es siempre un plan económico y financiero trienal de la cooperativa, con el análisis de los principales índices del balance, al cual Coopfond contribuye con asistencia técnica y operativa”, explica un portavoz, que también subraya: “Las decisiones de inversión tienen en cuenta el doble aspecto de la viabilidad de la idea de empresa y el impacto que genera”.

La economía social no ha podido escapar de la dureza de la crisis en Italia en los últimos años y Coopfond también se ha resentido de ello: ha registrado pérdidas en los cinco últimos ejercicios, que suman en total 16 millones de números rojos des-

de 2012, muy condicionado por el creciente número de empresas que ha tenido que cerrar o que no ha podido afrontar los compromisos financieros adquiridos. Sin embargo, en el mismo periodo, los activos de Coopfond han aumentado 37 millones de euros, un crecimiento del 9%. De hecho, los activos del fondo del cooperativismo italiano han aumentado siempre de un ejercicio a otro a lo largo de sus 25

años de existencia, sin ninguna excepción.

Esta mejora patrimonial constante se explica no sólo porque en general las inversiones han sido exitosas, sino sobre todo porque las contribuciones de las cooperativas, al ser obligatorias y tasadas por ley en el 3% de los beneficios, han superado siempre de sobra las pérdidas, cuando las ha habido. Desde 1993, un total de 14 ejercicios de Coop-

fond se han cerrado con beneficios y 10 con pérdidas, pero los nuevos ingresos mutualizados siempre han sido mucho más importantes que las pérdidas, cuando han tenido lugar.

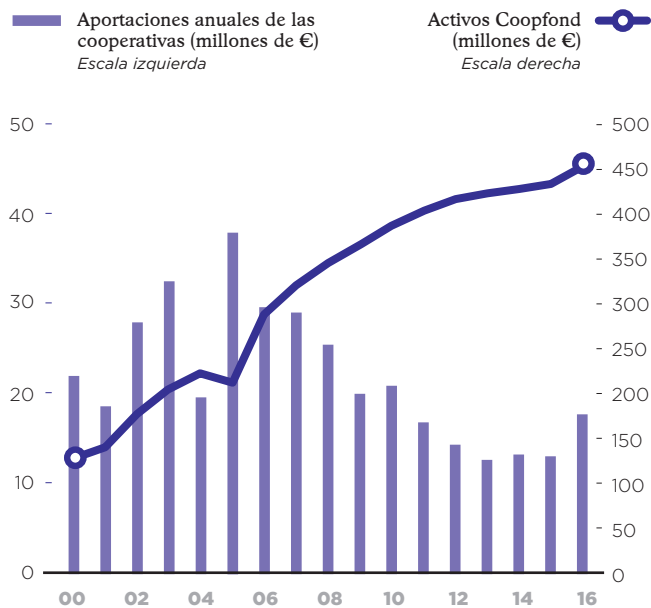
El peor resultado (2016) supuso cinco millones de pérdidas, pero en el mismo ejercicio los nuevos ingresos correspondientes a las contribuciones de las cooperativas adheridas con beneficios conllevaron una entrada de 17,9 millones, más del triple que las pérdidas.

Las contribuciones anuales no han bajado nunca de los 12 millones. Eso sí: en los años de euforia económica habían llegado a 38,3 millones en un solo ejercicio (2005).

Estas características tan particulares ayudan a entender mejor la apuesta de Coopfond para financiar la conversión de empresas mercantiles en cooperativas de trabajadores, sobre todo coincidiendo con crisis que amenazan la actividad empresarial. Esta línea es estratégica para el mundo cooperativo porque no sólo salva puestos de trabajo, sino que los transforma en cooperativos, pero es también especialmente arriesgada en la medi-

da que, según estimaciones de Coopfond, una de cada cuatro empresas que intenta el cambio acaba cerrando, una proporción comprensible teniendo en cuenta que la empresa ya estaba en crisis —a veces, terminal— al inicio del proceso. Des de 2008 el fondo ha invertido 15,2 millones de euros en promover la conversión en cooperativa de 56 empresas que superan en conjunto los 1.200 trabajadores.

Evolución de Coopfond 2000-2016



Fuente: Coopfond

MÁS INFORMACIÓN:

coopfond.it

ORIGINAL POR:

- ◆ El impresionante e insólito volumen de recursos que mueve para dar apoyo financiero a la economía social.
- ◆ La decisión de hacer obligatorio que las cooperativas tengan que destinar al fondo el 3% de los beneficios que obtengan.

3. Francia: fondos 90/10, la implicación de los trabajadores

Los fondos de pensiones se han convertido en uno de los actores más relevantes de los mercados financieros, ya que mueven un volumen de recursos mundial por encima ya de los 20 billones de euros, más incluso que la suma del PIB del conjunto de países de la Unión Europea. Es evidente, por tanto, la enorme influencia que han adquirido tanto a la hora de fijar criterios de inversión como de proveer ingentes cantidades de dinero hacia los sectores elegidos. En ocasiones, estos fondos gestionan el dinero de los trabajadores sin que estos tengan control sobre las decisiones que toman los gestores y con el único criterio de aumentar el retorno al máximo. En EEUU, hasta 10 fondos de pensiones de trabajadores gestionan, cada uno, activos de más de 100.000 mi-

llones de euros.

El uso consciente de esta gran cantidad de recursos daría un gran poder de influir en la economía si se buscara alguna cosa más que una tasa de retorno lo más alta posible. El problema es que el desarrollo de los grandes fondos de pensiones suele ir en detrimento de los modelos públicos y, por tanto, son vistos en ocasiones con reticencias.

Pero incluso en los países donde la base del sistema de pensiones es pública, los fondos privados tienen también un papel movilizador de recursos. En España están estabilizados alrededor de 100.000 millones en total, equivalente al 10% del PIB. Una tercera parte de esta cifra suele canalizarse a través de los planes de empresa, con participación sindical. Son magnitudes ciertamente más humildes, pero en absoluto menospreciadas: a finales de 2016, los planes de empresa en España sumaban 35.000 millones en ahorros de dos millones de trabajadores.

¿No hay forma de poner al menos una parte de esta cantidad a impulsar la economía

social, que suele ofrecer puestos de trabajo estables y con mecanismos de participación democrática?

Francia está ensayando un camino que apunta en esta dirección. Las características del sistema de pensiones del país vecino son en cierta forma equiparables a las de España, con la preeminencia absoluta del modelo público, la voluntad explicitada por los principales partidos de mantener este esquema y el fomento de fondos complementarios para trabajadores desde los mismos centros de trabajo.

UN FONDO, DOS PARTIDAS

La propuesta que se ha impulsado en Francia y que ha ido ganando peso muy rápidamente es la de los llamados Fondos 90/10: entre el 90% y el 95% del fondo se gestiona por los canales clásicos, siguiendo criterios en general de inversión responsable en empresas cotizadas, y entre el 5% y el 10% se debe dedicar obligatoriamente a entidades de la economía social —en un sentido amplio, incluyendo mutuas, asociaciones, cooperativas, etc.—,

no cotizadas, a través de las fórmulas específicas de financiación de la economía social, que tienen una rentabilidad modesta —alrededor del 1% de media—, pero que apuntalan y capitalizan el sector.

Los preparativos exigieron un largo camino legislativo, impulsado por gobiernos tanto de izquierdas como conservadores, entre que la idea se plasmó en una primera ley (2001) y se articuló el mecanismo de forma práctica, incluyendo la definición precisa de qué entidades gestoras podían ofrecer estos fondos y qué entidades podían recibir las inversiones, que se acabarían de perfilar en una ley específica sobre la economía social (2014), así como el mecanismo de acreditaciones, verificaciones y control.

Pero el gran cambio que realmente propulsó los Fondos 90/10 fue una reforma de 2008 que fijó que los planes de pensiones voluntarios —y fórmulas más flexibles de ahorro— que en el marco de la empresa se ofrece a los trabajadores tenía que incluir por lo menos una opción posible de Fondo 90/10, y de forma obligatoria

a partir del 1 de enero de 2010.

Desde entonces, la expansión de estos fondos ha sido espectacular y ha ensanchado mucho el perímetro de recursos disponibles para la economía social: entre 2008 y 2015, los activos gestionados por fondos 90/10 han pasado de 898 millones de euros a 6.067, según estimaciones de la consultora Finansol, referente de las finanzas éticas, un crecimiento superior al 500% que en buena medida explica la explosión de las magnitudes del ahorro solidario en Francia de la última década. En 2008, el total de recursos movilizados por el “ahorro solidario” sumaba 1.630 millones de euros y los Fondos 90/10 aportaban el 55% del total. En 2015, el ahorro solidario había ascendido a 8.457 millones, siempre según las estimaciones de Finansol, procedente en un 72% de los Fondos 90/10.

CENTROS DE TRABAJO

Ya hay cerca de 900.000 personas haciendo contribuciones a fondos de tipo 90/10, la mayoría trabajadores a partir de los fondos de pensiones o

de ahorro en el marco de las empresas, que han ido ganando peso en el modelo. Estos programas de ahorro para los trabajadores, pensados para complementar la pensión pública futura, que como en España tienen beneficios fiscales, suponían en 2008 el 53% de las aportaciones a los Fondos 90/10, un porcentaje que en 2015 había escalado hasta el 85%, lo que evidencia que han sido la pieza clave del crecimiento experimentado. No es ninguna exageración, por tanto, decir que el gran aumento de los fondos para financiar la economía social en Francia tienen como origen las aportaciones de los trabajadores.

De los 6.067 millones que en 2015 se gestionaban a través de los Fondos 90/10, la parte llamada “de solidaridad” —la destinada a organizaciones de la economía social en sentido amplio, fuera de la Bolsa— sumaba 354 millones, en torno al 6% del total, según cálculos también de Finansol. El 40% de estas aportaciones “de solidaridad” se vehiculaban a través de instrumentos contruidos por los principales actores del

mercado de los Fondos 90/10, que han creado “bolsas de proyectos” seleccionando los que consideran más relevantes y difuminando así los riesgos. En cambio, el 60% va a proyectos concretos vehiculados por entidades acreditadas por el Estado, con un papel relevante para las entidades financieras surgidas de la misma economía social, como la banca ética o cooperativa. Según Finansol, los proyectos concretos que

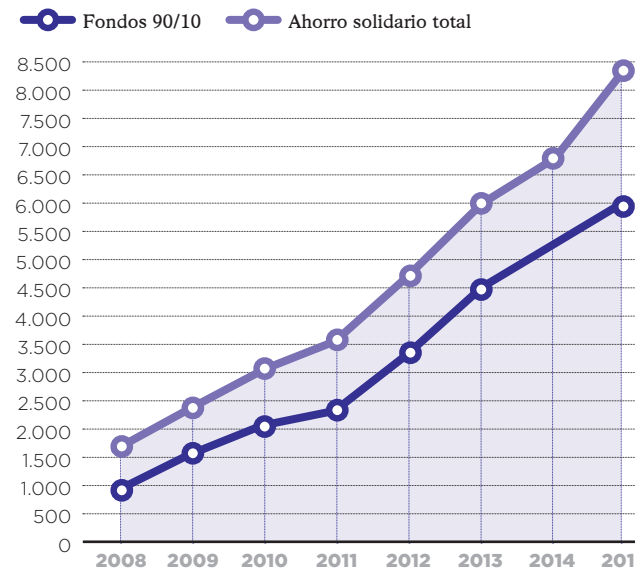
han recibido más fondos de solidaridad son los relacionados con el acceso a la vivienda (25% del total), cooperación con los países del Sur —sobre todo microcréditos (8,1%)— y ecológicos (5,9%).

ACTORES DIVERSOS

No es obligatorio que las dos partes del fondo —la del 90-95% de responsabilidad social a empresas cotizadas y la del 5-10% de solidaridad— tengan

Evolución de los Fondos 90/10 y del ahorro solidario en Francia

En millones de €



Fuente:Finansol

el mismo gestor. A medida que los activos han ido creciendo, los actores financieros más convencionales han ido mostrando interés y ahora ya existen ocho entidades que gestionan activos 90/10 con un valor superior a los 100 millones de euros, lideradas por Mirova —filial de inversión socialmente responsable de Natixis—, con 2.090 millones, un tercio del total. Por la parte “de solidaridad”, estos actores más convencionales operan con las citadas “bolsas de proyectos”. Y son las entidades surgidas de la economía social acreditadas por el Estado (como el banco ético La Nef) las que suelen transmitir las inversiones de solidaridad a proyectos concretos.

A largo plazo, para los Fondos 90/10 se espera una rentabilidad equivalente a la media. “Cuando los mercados van al alza, el rendimiento suele ser menor precisamente por la parte ‘de solidaridad’, que al no estar cotizada queda fuera de la tendencia; pero cuando van a la baja caen menos, exactamente por la misma razón”, explica Frédéric Fourrier, analista de Finansol.

MÁS INFORMACIÓN:

www.finansol.org

ORIGINAL POR...

- ◆ Amplía notablemente el potencial de captación de ahorro al servicio de la economía social a través de los planes de pensiones.
- ◆ Facilita la conexión de las clases trabajadoras con la economía social.

4. Reino Unido: ‘community shares’, “cooperativismo popular”

Las *community shares* (acciones comunitarias) han tenido un desarrollo extraordinario en el Reino Unido desde que, en 2009, la federación de cooperativas (Cooperatives UK), las asociaciones de trabajo comunitario y vecinal (hoy agrupadas en Locality) y el Gobierno británico unieron fuerzas para rediseñarlas y convertirlas en uno de los elementos centrales de la capitalización de cooperativas y entidades del Tercer Sector y de apoyo a la actividad económica y cultural ligada a los barrios.

En la práctica, la mecánica sería el equivalente a la de una cooperativa de consumo, pero dirigida también hacia ámbitos poco habituales, relacionados con la construcción de espacios que una comunidad determina-

da considera vitales: un *pub* que es también punto de encuentro del barrio y área de actividades, un huerto que permite acceder a verduras de proximidad, un equipo de fútbol que huye de la lógica mercantilista y es una herramienta de socialización en valores de la juventud, un centro cultural, un equipamiento de placas solares, iniciativas de comercio de proximidad, una revista, una radio...

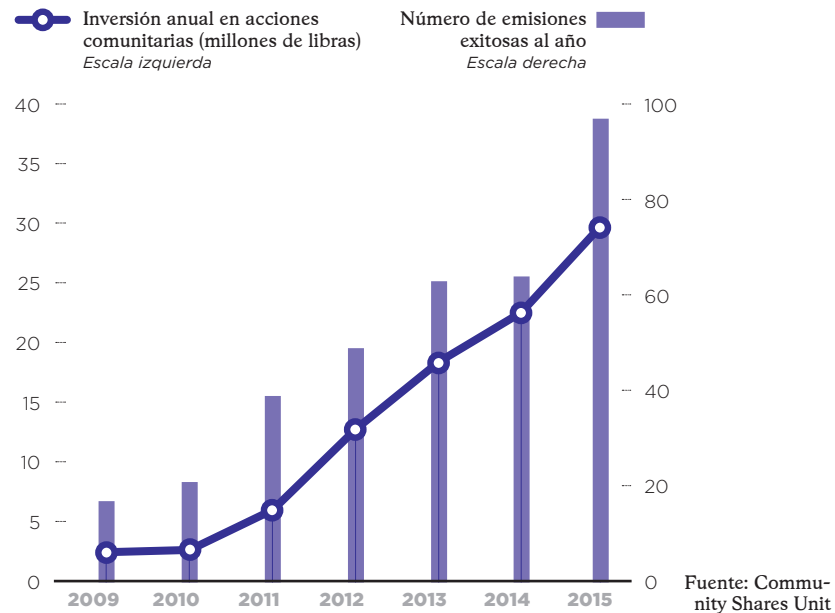
El análisis partía de la necesidad de implicar a la comunidad en la financiación de las instituciones que considere clave para asegurar su supervivencia, la calidad y la independencia. I hacerlo a través de capital más que de deuda, garantizando además que siempre estarían al servicio de la comunidad y dentro de la lógica cooperativa o asociativa. Para llevarlo a la práctica se ha utilizado una vía similar a las ofertas públicas de colocación de acciones en Bolsa, pero obviamente desde una lógica de valores muy distinta, basada en el compromiso para contribuir a la mejora de la comunidad y no la búsqueda del beneficio económico personal: una réplica del capitalismo po-

pular en forma de cooperativismo popular, aunque pueda parecer un pleonasma.

El programa estuvo en fase experimental entre 2009 y 2011, con resultados muy esperanzadores. Desde 2012 se ha consolidado alrededor del Community Shares Unit (CSU), que depende de Cooperatives UK y de Locality con la ayuda financiera del Gobierno británico. El balance es ciertamente nota-

ble: desde 2009, unas 120.000 personas han invertido más de 100 millones de libras en acciones comunitarias que han permitido financiar 350 proyectos cooperativos sin generar deuda. Algunos son de nueva creación; otros ya existían y se han podido salvar reconvirtiéndose en cooperativa o asociación, aprovechando un marco legal propicio, como explica Alice Wharton, responsable del CSU:

**‘Community shares’
2009-2015**



“La ley da prioridad a la comunidad en caso de que un inmueble o negocio que se considere un bien comunitario se ponga a la venta porque todo el mundo valora que las comunidades sean vibrantes y fuertes”.

Los planes de emisión de acciones comunitarias requieren un objetivo de recaudación de 10.000 euros aportados por al menos 20 financiadores, aunque las operaciones materializadas han sido en general más importantes, con una media de 250.000 euros aportados por 250 socios en los proyectos que han tenido éxito entre 2009 y 2015. Algunos han sido particularmente ambiciosos, como el que en 2013 permitió dar un impulso a la cooperativa de telecomunicaciones The Phone Co-op, que colocó acciones comunitarias por valor de 5,1 millones de libras a 10.475 socios. Al irse haciendo cada vez más populares, las emisiones han proliferado y también se ha reducido el porcentaje que ha cumplido los objetivos. Hasta 2012, el capital conseguido superaba el 90% de lo ambicionado en la suma de emisiones. En 2015, el porcentaje logrado se

situaba en el 50% del solicitado.

Únicamente las cooperativas, asociaciones y asimilables tienen la posibilidad de emitir acciones comunitarias. Los poseedores de estas acciones son los propietarios de la entidad —socios— y se rigen por el principio cooperativo de “una persona socia, un voto”, con independencia del número de acciones que se tengan. Para evitar la excesiva dependencia de nadie, la inversión máxima permitida es de 100.000 libras por persona y proyecto.

ACCIONES NOMINALES

Las acciones son nominales y no se pueden vender libremente, sino que solo pueden ser recompradas por la entidad y jamás a un precio superior, de forma que no puede haber beneficio posible en la operación. Es la misma entidad, por tanto, la única que aporta mecanismos de liquidez, pero condicionados siempre a la solvencia y disponibilidad que tenga: en teoría, todo el mundo tiene derecho a retornar las acciones y recuperar la inversión, pero cuando la entidad pueda, si puede. El mecanismo más utilizado para

asegurar la liquidez acaba siendo la entrada de nuevos socios que recompren las acciones de los que las quieren vender. Los socios tampoco pueden repartirse el patrimonio en caso de disolución; sólo pasarlo a una entidad de naturaleza equivalente.

Lo que sí está permitido es que las acciones generen un rendimiento, pero también siguiendo los mismos principios: con discrecionalidad por parte de los gestores de la entidad, sólo cuando la solvencia esté asegurada y con limitaciones en la tasa de interés: lo mínimo necesario para atraer inversores a la emisión. La concreción de esta filosofía genérica no está estipulada de forma tajante, pero el criterio general es de dos puntos por debajo de los intereses bancarios estándares, con un máximo del 5%.

La supervisión para asegurar que las entidades y las emisiones cumplen con los requisitos corresponde al Community Shares Unit (CSU) y, por tanto, al mismo sector, y sólo en última instancia también al regulador de los mercados financieros (FCA). Pero una de las claves

que ayudan a explicar el éxito de la fórmula es precisamente que el sistema queda fuera de las normas aplicadas a las inversiones convencionales para que todo sea más fácil, asequible y flexible. Eso sí: con un marco de autorregulación por parte del CSU muy riguroso, claro y serio, elaborado de acuerdo con el FCA.

SELLO

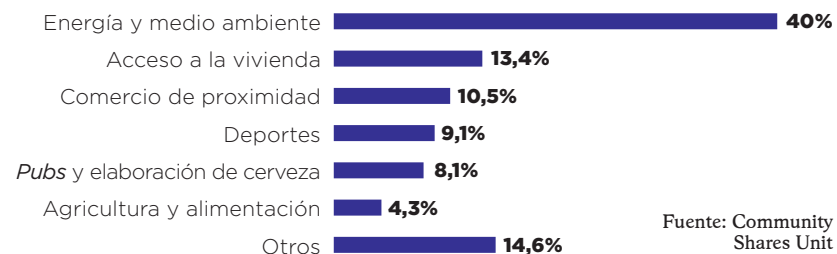
Los criterios que deben seguir las emisiones si quieren recibir el distintivo formal de oficial (Standard Mark), un requisito a menudo indispensable para los inversores, son exhaustivos, públicos y muy concretos, y deben garantizar la transparencia de la operación y la existencia de informes sobre el plan de negocio, su viabilidad y los riesgos adquiridos por los inversores. Simultáneamente, se ha ido creando un sistema de consultores y supervisores con acreditación oficial —los cursos de formación de esta figura técnica los organiza el CSU y el coste oscila entre 1.000 y 2.000 libras—, que asesoran y tutelan los procesos de emisión y después ejercen de garantes

del cumplimiento de las condiciones e incluso de defensor del accionista, en caso de ser necesario. Al quedar fuera del ámbito de los mercados convencionales, los inversores no pueden recurrir al regulador, sino sólo a estos mecanismos internos.

En alguna ocasión las acciones comunitarias se han caricaturizado como si sirvieran sólo para hacer bares y pubs, una figura que de todas formas

desempeña un papel a menudo central de socialización y activismo en la tradición británica. Pero la realidad es que se han convertido en un instrumento formidable de capitalización de cooperativas y asociaciones de todas las áreas, y los bares y pubs representan sólo una pequeña parte, como se evidencia en la tipología del conjunto de proyectos lanzados durante el año 2015.

Sectores de actividad de las emisiones de acciones comunitarias 2015



MÁS INFORMACIÓN:

www.communityshares.org.uk

ORIGINAL POR...

♦ La capacidad de replicar los instrumentos clásicos de la economía de mercado con

otros valores y al servicio de la economía social.

♦ La flexibilidad del regulador y las autoridades económicas para aceptar la autorregulación del sector en un marco sencillo, a bajo coste pero también seguro.

5. Fondos de inversión y de gestión de activos: atreverse con un tabú

Los grandes fondos de inversión y las grandes sociedades gestoras de activos de Wall Street se han convertido en símbolos del capitalismo más depredador, pero estas prácticas no necesariamente están inscritas en el ADN de estos vehículos financieros, como muestran la experiencia italiana de Coopfond y la de los Fondos 90/10 en Francia. Pero en el caso de Coopfond se trata de un mecanismo interno de la economía social, tanto por lo que se refiere a los ingresos como a las inversiones, y en el de los Fondos 90/10, la economía social es básicamente la beneficiaria pasiva.

¿Existe margen también para que la economía social cree sus propios fondos de inversión, con sus reglas, y salga a buscar inversores que actualmente están fuera de los círculos de la eco-

nomía social, ahora que se ha puesto de moda *la inversión de impacto*?

La experiencia de Etica, filial de Banca Etica —que en España opera con la marca Fiare Banca Etica—, ha demostrado que sí. Es un ejemplo remarcable porque proviene además de la economía solidaria, el segmento más militante de la economía social. Y ahora tanto la federación europea de banca ética (Febea) —de la cual Banca Etica es miembro destacado— como Credal, entidad belga de finanzas éticas, tienen muy avanzados proyectos que aspiran a crear también instrumentos complementarios que permitan captar inversiones de los mercados y de la filantropía a partir de criterios propios y en beneficio de la economía social.

Etica Sgr es una sociedad de gestión de activos de terceros (*asset management company*) que está operativa en Italia desde 2003. Banca Etica tiene la mayoría de las acciones (51%) de la sociedad y opera en los mercados a partir de los estrictos criterios que fija el banco. El objetivo es canalizar el ahorro hacia sectores que la entidad considera estratégicos (energía verde, vivienda

social, etc.), intentar *exportar* a las empresas cotizadas los valores de la economía social —más transparencia, más democracia, más equidad salarial y de género, etc.— y generar recursos que vayan directamente a financiar la economía social.

CRITERIOS ESTRICTOS

Los criterios de inversión de Etica —supervisados siempre por un comité *ad hoc*— son lógicamente mucho más estrictos que los que puedan fijar los índices de responsabilidad corporativa que sigan los fondos de responsabilidad social de los actores bancarios y financieros convencionales. Etica opera con medidores que tienen 65 indicadores para analizar las empresas y 55 para los bonos soberanos de los Estados sobre cuatro áreas —derechos humanos, gobernanza, social y medioambiental—, y que excluyen a sectores económicos enteros —financiero, petrolero, extractivo— y actividades controvertidas, como armamento, tabaco, juego, modificaciones genéticas de animales y plantas con finalidades no médicas, nucleares, pesticidas, madera de bosques protegidos y experi-

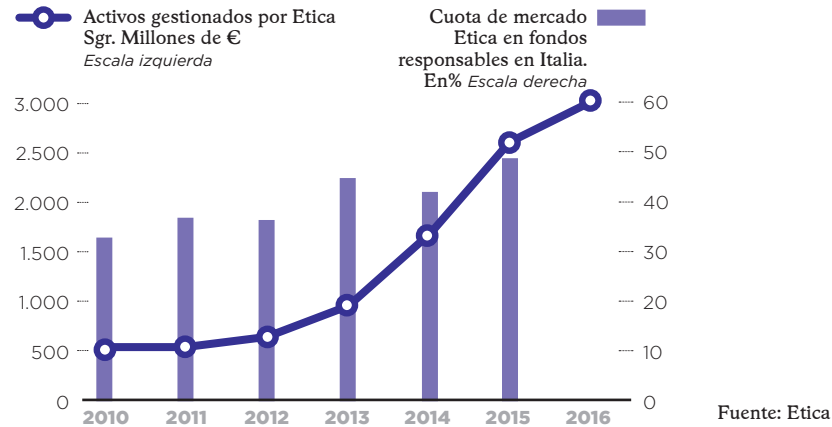
mentación con animales con finalidades estéticas, pieles, etc. Al mismo tiempo, tienen un papel activo en los consejos de administración en favor de la agenda de Banca Etica y, por tanto, de la economía social. Y son proactivos en asuntos como la equidad —de género y salarial—, la participación sindical, el impacto social y medioambiental, etc.

La captación de recursos económicos ha sido un éxito, hasta el punto de que Etica supera el 50% del mercado italiano de los fondos socialmente responsables, con más de 3.000 millones en activos de más de 100.000 clientes y un crecimiento espectacular, sobre todo a partir de 2012.

Cinco de los seis fondos que opera Etica cerraron 2016 con rentabilidades que oscilan entre el 2,52% y el 5,90%, y uno con pérdidas mínimas (-0,02%). Los cuatro que tienen al menos una década de vida han obtenido rentabilidades medias a diez años de entre el 1,55% y el 6,85%, a pesar de que en medio estalló la gran crisis financiera mundial.

La comparación con España no puede ser más elocuente: este mercado lo domina de forma rotunda el fondo de responsabi-

Evolución de Etica Sgr. 2010-2015



lidad corporativa del Banco Santander, con unos criterios mucho más relajados que los que fija un banco vinculado a la economía solidaria.

Además de atreverse a salir del mundo de la economía social para captar dinero en los mercados, la actividad en sí misma genera también recursos nuevos para inyectar directamente en la economía social: los clientes tienen la opción de destinar el 1% de su inversión a un fondo creado por Etica para financiar proyectos de la economía social, que ahora mismo supera los dos millones de euros, con cuatro líneas prioritarias: microcréditos,

capitalización de nuevas actividades empresariales, asistencia a situaciones de necesidad extrema y proyectos de *crowdfunding* con concurso abierto.

Por su parte, Sefea SC, el instrumento financiero de la federación europea de banca ética (Febea), que en la última década tuvo un papel fundamental en la extensión de las finanzas éticas y alternativas en toda Europa, quiere ir ahora un paso más allá con la creación de una compañía específica de gestión de activos de impacto social —en este caso, no cotizados—, que ofrezca fondos de inversión especializados en este segmento. La compañía

fue registrada ya el pasado noviembre y está sólo pendiente de la autorización del banco central italiano para lanzar el primer fondo, este mismo 2017, llamado Si-Social Impact, una especie de fondo de capital riesgo social (*social venture capital fund*) centrado en empresas sociales de Italia.

El proyecto tiene una pata central de consultoría y asistencia técnica, incluidos préstamos, a las empresas receptoras de las inversiones, y por esta vía pretende implicar a toda la red de actores de la economía social.

Los fondos de Sefea se dirigirán a inversores institucionales y particulares que comprometan un mínimo de 100.000 euros. El diseño de Si-Social Impact es de 50 millones de euros, una duración de veinte años y presencia en las empresas de entre cinco y seis años, una estructura de 40% de acciones, 30% de *casi-acciones* (bonos) y 30% de préstamos, y una previsión de rentabilidades para los clientes de entre el 3% y el 5%, con comisiones de gestión del 2%.

La cooperativa de crédito valona Credal —una de las experiencias de finanzas éticas que más ha crecido en los últimos años—

también tiene muy avanzado un primer fondo de inversión propio, con la idea de ofrecer un producto que combine capital, crédito e incluso subvenciones o becas, que incluya el acompañamiento técnico de las empresas y que pueda aspirar a captar inversores institucionales, filantropía y fondos de la Unión Europea, que ha fijado entre sus nuevas prioridades la *inversión de impacto*. El enfoque en este caso es más bien de *boutique* que pueda acompañar a empresas o proyectos.

Daniel Sorrosal, consultor de Credal y secretario general de Febea, está muy implicado en la construcción de estas nuevas herramientas financieras que tienen el potencial de hacer crecer sustancialmente los recursos económicos de la economía social y atraer fondos de esta nueva *inversión de impacto* o de filantropía. En su opinión, los fondos de inversión de la economía social tienen una lógica propia completamente distinta de los tradicionales, no sólo por la prioridad del impacto de la inversión sobre la lógica del beneficio, sino también por cómo se enfoca la salida, uno de los elementos clave en los fondos de inversión convencionales,

pero que en los sociales ni siquiera tiene que producirse.

La filosofía subyacente tiene poco que ver con la de los fondos tradicionales: “La lógica imperante es la de hacer 10 apuestas para intentar conseguir que al menos una sea un negocio fabuloso y las otras da bastante igual si sobreviven. En cambio, el objetivo del fondo que prepara Credal es que ninguna de las 10 caiga, implicarse para mejorarlas. No es necesario que ninguna sea un negocio fabuloso”, concluye.

MÁS INFORMACIÓN:

eticasgr.it
febea.org
credal.be

ORIGINAL POR...

- ◆ La ambición por intentar captar recursos económicos también en círculos externos a la economía social que mueven volúmenes ingentes de dinero.
- ◆ La creación de estructuras flexibles pensadas para poder optar a canalizar la llamada *inversión de impacto* y de la filantropía en auge, hasta ahora dirigidas sobre todo hacia empresas mercantiles.

6. Plataformas digitales de financiación colectiva

Las plataformas digitales de financiación colectiva son una de las grandes innovaciones de la década y han permitido que miles de proyectos hayan podido acceder a la financiación que necesitaban poniendo en relación de forma muy sencilla y eficiente proyectos en busca de inversores e inversores en busca de proyectos sin ni tan siquiera la necesidad de conocerse. A grandes rasgos, bajo la etiqueta común de *crowdfunding* (financiación colectiva) hay tres modalidades distintas: de donativos y recompensa, de crédito (*crowdlending*) y de capital (*crowdequity*).

Las plataformas de donativos y recompensa son desde el inicio muy utilizadas por parte organizaciones caritativas, pero también por otras de carácter social y cultural, y en España disponen ya de plataformas muy consolidadas y próximas a la economía

social, como Verkami y Goteo. Las de crédito quedan más fuera de este estudio, en la medida que la economía social no tiene en estos momentos un problema de acceso al crédito gracias al fuerte desarrollo en los últimos años de las finanzas éticas y la banca cooperativa. Pero en cambio, sí tiene dificultades para acceder a capital. ¿Podrían ayudar este tipo de plataformas poniendo a disposición del gran público formas sencillas —a un clic— de adquirir participaciones cooperativas equivalentes al capital paciente?

RESULTADO PROMETEDOR

En Europa existen varias experiencias que exploran esta vía con resultados prometedores, en algún caso impulsadas por las mismas entidades financieras de la economía social. Una de las más activas es La Nef (Francia), que tiene operativos dos proyectos: uno, más antiguo, dedicado al *crowdfunding* de donativos y recompensas (zeste.coop) y el otro, más reciente y aún en fase experimental (pretdechezmoi.fr), para facilitar los préstamos solidarios hacia

la economía social, un formato que equivale a capital paciente: préstamos de hasta siete años a una tasa de interés del 0% para el donante. Esta vía ha recaudado de momento 160.000 euros para 12 proyectos.

De todas formas, tanto en Francia como en Reino Unido —los dos países europeos que sobresalen en *crowdfunding* y ya con años de experiencia también en la economía social— la tendencia es más bien otra: buscar acuerdos con plataformas de referencia, ya sean generalistas o especializadas en proyectos de *impacto social*. Inicialmente, la economía social puso en marcha sus propias plataformas digitales de financiación colectiva, pero han ido transformándose en portales que mapean los proyectos que se han lanzado, los centralizan para darle más difusión y derivan a los potenciales inversores hacia las páginas de la compañía concreta ubicada en plataformas líderes, velando —a través de acuerdos— para que tengan espacio y visibilidad.

En el Reino Unido, las ofertas de acciones comunitarias solían albergarse en la página de Microgenius, creada por la

Community Shares Unit (CSU), que funcionaba razonablemente bien: entre 2013 y 2016 recaudó cinco millones de libras. No obstante, desde el pasado otoño se ha reconvertido en un portal que centraliza todas las campañas en marcha que exhiben la Standard Mark —el distintivo de buenas prácticas y mecánica profesionalizada que otorga la propia CSU (ver apartado 4)—, y si alguien está interesado en adquirir acciones —esto es, en convertirse en socio—, se le envía directamente a la plataforma que técnicamente aloja la campaña. La CSU ha llegado a acuerdos con dos plataformas especializadas en *inversiones de impacto social*: Ethex y Crowdfunder.

Ethex, con sede en Oxford, es el espacio líder de las plataformas de *impacto social* en Reino Unido y una experiencia muy interesante que ha sido capaz de canalizar 52 millones de libras desde 2013, procedentes de más de 10.000 inversores registrados. Es una entidad sin ánimo de lucro, financiada por ahora básicamente a partir de la filantropía, pero que aspira a *autofinanciarse* con su misma

actividad, que incluye una comisión del 1,5% sobre el total que recauda una campaña, el asesoramiento a quienes desean impulsar alguna y la creación y mantenimiento de múltiples herramientas de análisis financiero y de proyectos dirigidas a los inversores registrados.

MERCADO SECUNDARIO

La presentación visual de cada proyecto pone en el mismo nivel la rentabilidad de la operación para el inversor, en caso de que haya alguna, y el impacto social del proyecto. En Reino Unido, la emisión de títulos de las cooperativas no necesita la aprobación del regulador y, por tanto, en Ethex se pueden encontrar ofertas muy variadas de instrumentos de financiación de la economía social, que tienen, eso sí, la Standard Mark definida en la autorregulación del sector y previamente han sido seleccionados como serios y viables por el equipo técnico de Ethex. Una de las aportaciones más destacadas de la plataforma es que ha creado también un mercado secundario, que aporta liquidez a los poseedores de títulos, que pueden desprenderse de ellos si

encuentran alguien interesado en adquirirlos.

En Francia, la dinámica ha acabado siendo la misma: la federación de cooperativas cuenta desde 2016 con una página que centraliza todas las campañas de *crowdfunding* —de donativos y de capital paciente, con figuras equivalentes a los títulos participativos y a la de socio-colaborador—, en que se explican y se promocionan, con un buscador interactivo que permite distintas opciones de filtrado: www.jefinanceunprojectcoopertatif.coop. A los interesados se les deriva hacia las dos entidades con las cuales tienen suscritos acuerdos preferentes: una, impulsada por la propia economía social (Spear); la otra, una de las líderes del *crowdfunding* en Francia: Wiseed.

Esta última opción aspira a dar la máxima visibilidad a los proyectos para salir del ámbito estricto de la economía social e incrementar sensiblemente el potencial de recaudación. Desde 2016 Wiseed tiene el reconocimiento de prestatario de servicios de inversión por parte del regulador (AMF), pero ya de antes la plataforma ofrecía la po-

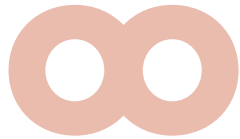
sibilidad de adquirir títulos participativos de cooperativas. La entidad, especializada en *crowdequity* (capital), tiene una comunidad registrada de 80.000 personas, que desde 2009 han adquirido acciones de 172 proyectos por valor de 77 millones de euros.

MÁS INFORMACIÓN:

www.ethex.org.uk
www.jefinanceunprojectcoopertatif.coop

ORIGINAL POR...

- ◆ El uso de las nuevas herramientas tecnológicas al servicio de la financiación de proyectos de la economía social.
- ◆ La posibilidad de conectar mejor con las nuevas generaciones de nativos digitales y con una audiencia potencial realmente global.



Financoop

2017