



Experiències  
internacionals de  
finançament  
de l'economia social

**Financoop**

2017

# Financoop

93 332 41 81  
info@financoop.org  
www.financoop.org  
@financoop\_org



Premià, 15 1a 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

Entitats organitzadores:



Entitats col·laboradores:



## Experiències internacionals de finançament de l'economia social

# Agraïments

**Aquest informe sobre experiències internacionals d'accés al finançament per part de l'economia social ha estat elaborat per l'equip de redacció de la revista *Alternativas Económicas*, amb la coordinació de Pere Rusiñol, per a l'edició de 2017 de Financoop.**

Volem agrair la confiança dels organitzadors i finançadors de Financoop i en particular de Joana Gómez, directora de la Fundació Seira, entitat que s'ha implicat també en la seva elaboració.

El treball és deutor de moltes persones que han col·laborat aportant informació, suggeriments, pistes o ajudes tècniques: Malcolm Hayday (Institute for Social Banking), Jean-Pierre Caron y Jean-Philippe Gonenc (La Nef), Daniel Sorrosal (Febea y Credal), Miquel Miró (ex director de la Fundació Seira), Jesús Moncada (La Bolsa Social), Jonàs

Sala (Verkami), Alessandro Celoni i Susi Barldi (Banca Etica), l'equip tècnic de Coopfond, Patrick Duguay (RISQ-Quebec), Frédéric Fourrier i Rozenn Mahe (Finansol), Alice Wharton (Community Shares Unit), Nairi Nahapetian (Alternatives Économiques), Oriol Sans (Acció) i Jaume Oller (Tàndem Social), entre altres.

Això no obstant, la responsabilitat, tant de la tria d'experiències com de les explicacions —així com de les errades que continguin—, és només de l'equip que ha elaborat l'informe.

## La redacció d'*Alternativas Económicas*

Barcelona, abril de 2017

# Índex

<b>Introducció</b>	<b>06</b>
<b>Experiències internacionals</b>	<b>09</b>
1. Quebec: capital pacient i suma d'actors	10
2. Itàlia: un fons de 450 milions al servei del cooperativisme	14
3. França: fons 90/10, la implicació dels treballadors	18
4. Regne Unit: <i>community shares</i> , “cooperativisme popular”	23
5. Fons d'inversió i de gestió d'actius: atrevir-se amb un tabú	28
6. Plataformes tecnològiques de finançament col·lectiu	32

# Introducció

**L'accés al finançament de l'economia social en el seu conjunt ha millorat molt els últims anys. Òbviament, moltes entitats tenen encara dificultats per accedir-hi, però els passos que s'han anat donant han col·locat el sector en una situació diferent, de camí cap a la normalització, en què algunes de les mancances més bàsiques han estat superades, també a Catalunya i a Espanya.**

Les entitats d'economia social tenen ara més possibilitats d'accedir als recursos del sector financer convencional gràcies a la feina pedagògica impulsada per institucions del sector en una doble direcció: d'una banda, millora de l'educació financera de les empreses i entitats perquè puguin estar preparades per optar-hi, si així ho decideixen. De l'altra, pedagogia cap al sistema bancari convencional perquè tingui més capacitat d'entendre les dinàmiques pròpies del sector i

ajudar a desfer prejudicis.

Aquesta barrera, essent encara visible, ja no és el mur infranquejable que solia ser. No obstant això, com recalca Malcom Hayday, fundador del Charity Bank i consultor del Institut for Social Banking, "la banca convencional segueix sense entendre l'economia social i la seva dinàmica pròpia", de manera que al seu parer l'important és que el sector es doti d'entitats financeres "pròpies i fortes". Afortunadament, els avanços més importants han estat la irrupció o el salt cap endavant de les entitats i les eines generades per la mateixa economia social, pensades específicament per atendre aquestes necessitats pròpies, centrades en el valor social més que no pas en la maximització de beneficis.

La profunditat de la crisi ha acabat sent un revulsiu per empènyer en aquesta direcció, mostrant la resiliència de les cooperatives de crèdit i també l'impuls de les finances ètiques i d'entitats financeres sorgides de l'economia solidària amb la missió de finançar-la. La presa de consciència ciutadana de la responsabilitat de la gran ban-

ca en la crisi ha augmentat el nombre de clients cap a les entitats financeres de base cooperativa i, per tant, han crescut els recursos a disposició del desenvolupament del sector, alhora que s'han anat afinant instruments per fer-ho possible (garantia recíproca, avals personals mancomunats, etc.).

La paradoxa és que la captació d'estalvi ha estat fins i tot superior a la capacitat d'absorció mostrada pel sector. La banca convencional, atrafegada a tancar forats i complir amb els criteris de solvència, va quedar molt minvada de recursos per al crèdit i les empreses van quedar seques quan més necessitades estaven de suport. En canvi, la presa de consciència ciutadana ha portat més clients —i, per tant, recursos— a les entitats financeres de l'economia social, que no sempre han pogut posar-los a circular per manca de projectes.

Aquesta és una tendència que afecta la majoria de membres de la federació europea de la banca ètica (Febea), que suma ja actius per valor de 30.500 milions d'euros i préstecs concedits per 18.000 mi-

lions, segons subratlla el secretari general de l'organització, Daniel Sorrosal.

## ACCEDIR A CAPITAL

L'accés al crèdit no sembla, doncs, un problema central per les entitats de l'economia social. Això no vol dir que no hi hagi dificultats per accedir a finançament, però semblen d'una altra naturalesa. Els experts consultats coincideixen en què el problema bàsic és més aviat de capital, com s'apunta a *Análisis de los principales problemas de financiación de las entidades de la economía social en España*: "El finançament per endeutament no és suficient o bé no és convenient a l'hora de crear balanços sòlids que transmetin la confiança suficient en un futur. Assignatura pendent de l'economia social: accedir a altres fons que contribueixin a la seva capitalització".

Assegurar el capital necessari sense perdre el control per part dels membres és una de les cinc prioritats estratègiques que l'Aliança Internacional de Cooperatives va definir el 2012 per aquesta dècada. I també a

Catalunya i a Espanya s'ha anat desenvolupant un catàleg cada vegada més extens d'instruments pensats específicament per a l'economia social que van més enllà del crèdit i que s'acosten al capital —o quasi capital—, com els títols o préstecs participatius, que faciliten la injecció de capital sense alterar l'ADN cooperatiu o la naturalesa mutualista o associativa.

### **AMBICIÓ**

El treball de Montserrat Segarra Fitó *Un altre finançament per les empreses catalanes*<sup>2</sup> ofereix un catàleg complet de les eines disponibles i de les experiències recents que han ajudat a impulsar aquí. La millora és evident, però les mancances també ho són, sobretot ara que alguns nous projectes de l'economia social estan en ple canvi de rasant i tenen l'ambició de jugar en la primera divisió fins i tot de sectors estratègics com l'energia i les telecomunicacions, entre altres, que exigeixen un volum de capital molt elevat.

Caldran doncs més recursos i que es puguin vehicular més enllà del crèdit i dins dels es-

quemés propis de l'economia social, en què el capital ni mana ni obté grans rendibilitats. El propòsit d'aquest treball és identificar algunes experiències internacionals que han aconseguit mobilitzar importants recursos econòmics cap a l'economia social tot i superant aquest escull aparent d'aconseguir-ho sense cedir els drets polítics ni prometre suculents beneficis. Se n'han seleccionat sis, de perfils i contorns molt variats: algunes amb molts anys de recorregut, altres més noves; algunes destaquen pel volum de recursos que han mobilitzat, altres per aspectes especialment innovadors o per la capacitat d'implicar actors molt diferents en aquest objectiu compartit. No s'han de prendre en absolut com un catàleg exhaustiu. Es tracta simplement de pistes d'experiències internacionals que potser podrien servir d'inspiració.

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, maig de 2014

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

# Experiències internacionals

---

# 1. Quebec: capital pacient i suma d'actors

El Quebec, al Canadà, és un dels grans referents internacionals de l'economia social en comptar amb una xarxa empresarial molt potent a tot el territori. Ajuda a explicar-ne la potència la fortalesa financera històrica del sector, que, a més, l'any 2006 va ser capaç de crear una eina formidable per fomentar-ne el desenvolupament a través del *capital pacient*: préstecs a quinze anys vista sense garantia. El capital es torna al venciment i mentre tant només s'abonen mensualment els interessos, pactats al començament i sempre per sota dels índexs dels mercats.

La mateixa presidenta del consell del *trust* que fa les inversions de capital pacient, Nancy Neamtan, admet que quan van llançar la iniciativa en aquests termes tan favorables per a les empreses re-

ceptores, es considerava des de l'ortodòxia "pràcticament una heretgia financera". Però com subratlla un dels fundadors del *trust*, Patrick Duguay, només des d'una perspectiva purament capitalista es pot titllar d'"heretgia" un mecanisme pensat per "ajudar a enfortir les empreses i portar-les a una millor posició per poder complir els seus compromisos".

Les condicions són tan bones que el capital pacient és considerat, és clar, tècnicament *capital* amb tots els ets i uts, de manera que l'empresa receptora té marge de maniobra per impulsar simultàniament operacions de crèdit convencional, si cal, per fer front a contingències inesperades o dins del pla de consolidació o expansió.

Com que el capital pacient és a quinze anys i el *trust* té només deu anys de vida, és encara prematur saber-ne el grau de retorn. Però Duguay es mostra optimista per l'evolució de les empreses receptores de les inversions del *trust*, monitoritzades pel Réseau d'Investissement Social du Quebec (RISQ), entitat com-

plementària de la qual forma part. RISQ analitza els projectes que acabaran portant-se al *trust*, els supervisa i després els acaba acompanyant per augmentar-ne la viabilitat. I en paral·lel gestiona també inversions amb la mateixa filosofia, però a petita escala: de fins a 50.000 dòlars.

## DOBLE LÍNIA

Les inversions del *trust* tenen una doble línia: d'una banda, per afrontar millores en l'empresa, excloent-ne òbviament reestructuracions de deute o tapar forats. De l'altra, per adquirir immobles per convertir-los en seus en propietat, que es considera una aposta estratègica de l'economia social. En el primer cas, el préstec de capital pacient pot oscil·lar entre els 50.000 i els 250.000 dòlars. En el segon, de 50.000 dòlars a 1,5 milions. En ambdós casos, la inversió pot suposar fins al 35% del total i l'empresa ha de trobar vies per complementar-la.

El volum d'inversions del *trust* entre 2006 i 2015 suma 52 milions de dòlars, que s'han destinat a 195 projectes, amb

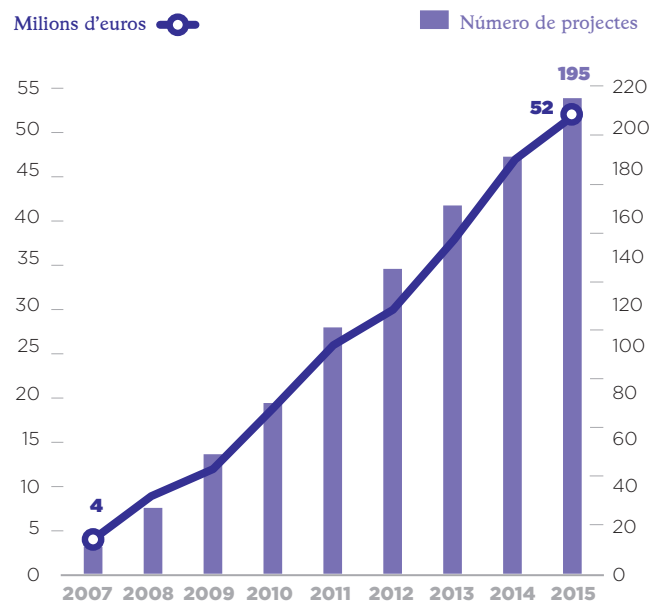
programes anuals d'entre tres milions (2009) i nou milions (2014) i una mitjana per projecte de 330.000 dòlars. Segons els càlculs del *trust*, aquestes inversions n'han desencadenat altres —el capital pacient només participa si hi ha altres fonts de finançament—, de manera que l'impacte total estimat ha estat de 350 milions i de més de 3.000 llocs de treball creats o mantinguts.

D'entre els sectors d'activitat que en aquest període han rebut més inversions de capital pacient del *trust* destaquen els projectes d'entitats i cooperatives per adquirir seus en propietat (10 milions), de turisme i d'esbarjo (7,7), cultura (5,4), serveis a les persones (4,6) i alimentaris (4).

Un fons com aquest només és possible lògicament amb la participació d'actors molt diversos. La iniciativa va partir del Chantier de l'économie sociale —l'equivalent de la federació, interlocutor de referència del sector de l'economia social—, que va identificar que les necessitats financeres de les empreses adherides eren bàsicament de capital i que calia

## Inversions de capital pacient del 'trust' del Chantier de l'économie social

### Dades acumulatives



aportar un instrument *ad hoc* si s'aspirava a fer un salt d'ambició sense renunciar a l'estructura de propietat col·lectiva. Però de seguida va ser capaç d'involucrar-hi la banca cooperativa —que al Quebec compta amb referents tan importants com Desjardins— i l'Administració. El fons va poder constituir-se amb una aportació inicial de 30 milions de dòlars

del Govern de Canadà, que a través del Ministeri d'Economia està representat al consell del *trust*.

L'experiència és també un exemple de suma d'actors involucrats, que arriba fins i tot als sindicats, amb dues centrals implicades no només de forma simbòlica, sinó aportant fons i representants al consell. Les relacions entre moviment

sindical i economia social no sempre són mútuament satisfactòries, en la mesura que a les estructures de propietat col·lectiva es difumina —i fins i tot s'esborra— la dialèctica empresari-treballador. Per això és especialment rellevant la participació dels moviments sindicals canadenc i quebequès al *trust*, amb aportacions dels fons de solidaritat sindical que, segons calcula Duguay, sumen 20 milions. Els sindicats contribueixen així a la consolidació i creació de llocs de treball i alhora s'asseguren que les inversions del *trust* compartiran l'agenda sindical i explícitament s'evitaran els projectes que aspiren a rebre encàrrecs de serveis que actualment s'atén amb funcionaris.

#### MÉS INFORMACIÓ:

[fiducieduchantier.qc.ca](http://fiducieduchantier.qc.ca)

#### ORIGINAL PER...

- ◆ Capital pacient en condicions molt favorables: a quinze anys, sense garanties i el capital només es torna al venciment. Prèviament, només s'abonen interessos.
- ◆ Concertació d'actors: El promotor és el sector de l'economia social, però hi participa també l'Administració i fins i tot els sindicats.

## 2. Itàlia: un fons de 450 milions al servei del cooperativisme

Una de les grans potències de l'economia social és indiscutablement Itàlia, amb una tradició cooperativa molt forta i amb molta història al darrera. Una de les causes que sens dubte ajuden a explicar-ne la fortalesa i resiliència en les últimes dècades és Coopfond, un instrument formidable i únic de finançament del sector i per al sector, que suma actius per valor de 452 milions d'euros.

Coopfond és una experiència d'èxit més que provat: aquest 2017 compleix vint-i-cinc anys i ha anat incrementant paulatinament el patrimoni, alhora que ha estat un element central tant per l'impuls de noves iniciatives d'economia social com per l'expansió d'empreses ja existents i també per la

resistència durant la crisi, que sense una eina d'aquestes característiques hauria estat amb tota seguretat molt més destructiva.

Tècnicament, es tracta d'una societat italiana per accions amb un capital social de 120.000 euros, propietat íntegrament de Legacoop, la gran federació de cooperatives històricament properes a l'esquerra, que actualment agrupa 11.000 cooperatives amb 500.000 treballadors i una facturació conjunta de 55.000 milions d'euros l'any. Legacoop és responsable dels nomenaments del consell, de la gestió del fons i de l'obtenció d'ingressos.

L'impuls per crear una eina d'aquestes característiques va partir del mateix sector, conscient de la necessitat de comptar amb un instrument financer potent propi per impulsar l'economia social sense dependre d'ajudes externes i, per tant, mantenint la independència completa respecte a altres actors. En coherència amb aquest plantejament, els recursos havien de sortir també del propi sector i el 1992 es

va promoure un canvi legislatiu per institucionalitzar la fórmula: per llei, el 3% dels beneficis de les cooperatives adherides es destinen des de llavors a nodrir aquest fons gestionat per les mateixes cooperatives en projectes i accions per facilitar l'accés al finançament del conjunt del sector.

### MUTUALITAT

“Es buscava donar un sentit col·lectiu de mutualitat”, explica un portaveu de Coopfond, que afegeix: “La mutualitat externa sempre ha existit en el cooperativisme, però de manera voluntària. Aquí es va voler anar més enllà per fer-lo més fort”.

El resultat ha estat aquest fons formidable, que en aquests quasi vint-i-cinc anys ha suposat inversions de 673 milions d'euros a més de 800 projectes, amb un impacte en llocs de treball que Coopfond estima en prop de 28.000. El 55% de les accions impulsades en aquestes dues dècades i mitja han estat en capital pacient —entès aquí com a aportacions a llarg termini, d'entre cinc i deu anys mínim, a tipus baixos i sense drets polítics—,

mentre que el 45% s'ha destinat a préstecs clàssics, sempre en condicions millors que les del mercat.

A finals de 2016, Coopfond tenia destinats 251 milions d'euros en inversions de capital pacient —tècnicament, a través de la figura legal de soci finançador— a un total de 220 cooperatives federades a Legacoop. Alhora, mantenia 205 préstecs vius, per un total de 86,3 milions d'euros. D'aquests préstecs, 27 tenien un retorn pendent superior al milió d'euros. Un total de 46 préstecs es van retornar completament en el transcurs de l'últim exercici.

Totes aquestes dades —inversions de capital pacient i volum econòmic; estat dels préstecs vius— es publiquen íntegrament en l'informe anual de l'entitat, amb el nom de totes les empreses beneficiàries i la màxima transparència. El consell tècnic decideix les operacions amb criteris professionals, però tenint alhora present que una de les raons mateixes d'existir del fons és mantenir —i, en la mesura del possible, crear— llocs de treball cooperatius.



La prioritat, doncs, no és quadrar els números, per bé que naturalment s'opera amb criteris de màxim rigor i eficiència per tal de preservar un tresor tan important per al conjunt del sector com és Coopfond. Però la naturalesa de l'entitat, que té garantida cada any una entrada fresca de diners equivalent al 3% dels beneficis de totes les cooperatives adherides, facilita que es puguin prendre decisions de risc, sempre amb l'objectiu de preservar llocs de treball.

### VIABILITAT I IMPACTE

“La base és sempre un pla econòmic i financer triennal de la cooperativa, amb l'anàlisi dels principals índexs de balanç, al qual Coopfond contribueixi amb assistència tècnica i operativa”, explica un portaveu, que també subratlla: “Les decisions d'inversió tenen en compte el doble aspecte de la viabilitat de la idea d'empresa i l'impacte que genera”.

L'economia social no ha pogut escapar de la duresa de la crisi a Itàlia els últims anys i Coopfond també se n'ha sentit: ha registrat pèrdues en

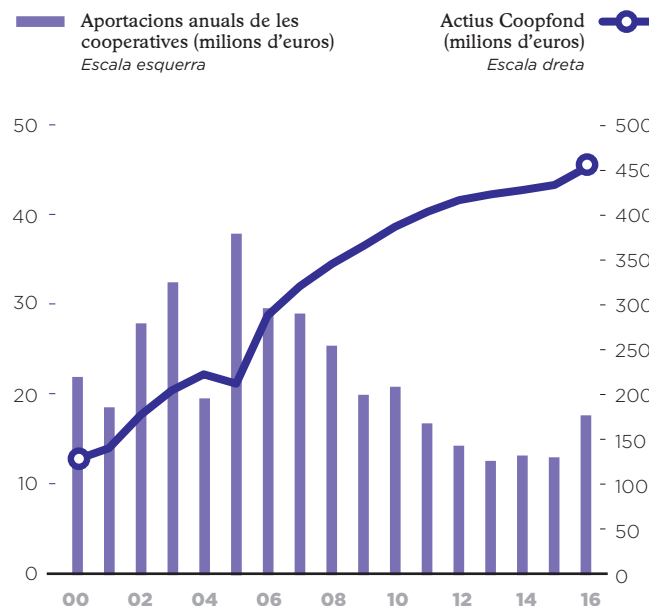
els darrers cinc exercicis, que sumen en total 16 milions de números vermells des de 2012, molt condicionat pel creixent número d'empreses que han hagut de tancar o que no han pogut afrontar els compromisos financers adquirits. No obstant això, en el mateix període, els actius de Coopfond han augmentat 37 milions d'euros, un creixement del 9%. De fet, els actius del fons del cooperativisme italià han augmentat sempre d'un exercici a un altre en aquests vint-i-cinc anys d'existència, sense cap excepció.

Aquesta millora patrimonial constant s'explica no només perquè en general les inversions han estat exitoses, sinó sobretot perquè les contribucions de les cooperatives, en ser obligatòries i taxades per llei en el 3% dels beneficis, han superat sempre amb escreix les pèrdues, quan n'hi ha hagut. Des de 1993, un total de 14 exercicis de Coopfond s'han tancat amb beneficis i 10 amb pèrdues, però els nous ingressos mutualitzats sempre han estat molt més importants que les pèrdues, quan n'hi ha hagut.

El pitjor resultat (2016) ha suposat cinc milions de pèrdues, però en el mateix exercici els nous ingressos corresponents a les contribucions de les cooperatives adherides amb beneficis ha suposat una entrada de 17,9 milions, més del triple que les pèrdues. I les contribucions anuals no han baixat mai dels 12 milions. Això sí: en els anys d'eufòria econòmica havien arribat a 38,3 milions en un sol exercici (2005).

Aquestes característiques tan particulars ajuden a entendre millor l'aposta de Coopfond per finançar la conversió d'empreses mercantils en cooperatives de treballadors, sobretot coincidint amb crisis que amenacen el tancament de l'activitat empresarial. Aquesta línia és estratègica per al món cooperatiu perquè no només salva llocs de treball, sinó que els transforma en cooperatius, però és també especialment

### Evolució de Coopfond 2000-2016



Font: Coopfond

arriscada en la mesura que, segons dades de Coopfond, una de cada quatre empreses que intenta el canvi acaba tancant, una dada comprensible tenint en compte que l'empresa ja estava en crisi —a vegades, de manera terminal— a l'inici del procés. Des de 2008 el fons ha invertit 15,2 milions d'euros a promoure la conversió en cooperativa de 56 empreses que superen en conjunt els 1.200 treballadors.

#### MÉS INFORMACIÓ:

coopfond.it

#### ORIGINAL PER...

- ◆ L'impressionant i insòlit volum de recursos que mou per donar suport financer a l'economia social.
- ◆ La decisió de fer obligatori que les cooperatives hagin de destinar al fons el 3% dels beneficis que obtinguin.

## 3. França: fons 90/10, la implicació dels treballadors

Els fons de pensions s'han convertit en un dels actors més rellevants dels mercats financers en moure un volum de recursos mundial per sobre ja dels 20 bilions d'euros, quasi el doble que la suma del PIB del conjunt de països de la Unió Europea. És evident, per tant, l'enorme influència que han adquirit tant a l'hora de fixar criteris d'inversió com de proveir d'ingents quantitats de diners cap als sectors escollits. En ocasions, aquests fons gestionen els diners dels treballadors, que no obstant això solen perdre completament el control sobre les decisions que prenen els gestors en fixar-se només en el retorn generat: a Estats Units, fins a 10 fons de pensions de treballadors gestionen, cadascun, actius de més de 100.000 milions d'euros.

L'ús conscient d'aquesta gran quantitat de recursos donaria un gran poder d'influir en l'economia si es busqués alguna cosa més que una taxa de retorn al més alta possible. El problema és que el desenvolupament dels grans fons de pensions sol anar en detriment dels models públics i, per tant, són vistos en ocasions amb reticències. Però fins i tot als països on la base del sistema de pensions és pública, els fons privats tenen també un paper mobilitzador de recursos. A Espanya estan estabilitzats pels volts de 100.000 milions en total, equivalent al 10% del PIB. Una tercera part d'aquesta xifra sol canalitzar-se a través dels plans d'empresa, amb participació sindical. Són magnituds certament més humils, però en absolut menyspreables: a finals de 2016, els plans d'empresa a Espanya aplegaven 35.000 milions en estalvis de dos milions de treballadors. ¿No hi ha manera de posar-ne almenys una part a l'impuls de l'economia social, que sol oferir llocs de treball estables i amb mecanismes de participació democràtica?

França està assajant un camí

que apunta en aquest direcció. Les característiques del sistema de pensions del país veí són en certa manera equiparables a les d'Espanya, amb la preeminència absoluta del model públic, la voluntat explicitada pels principals partits de mantenir aquest esquema i el foment de fons complementaris per a treballadors des dels mateixos centres de treball.

#### UN FONS, DUES PARTIDES

La proposta que s'ha impulsat a França i que ha anat guanyant pes molt de pressa són els anomenats Fons 90/10: entre el 90% i el 95% del fons es gestiona pels canals clàssics, seguint criteris en general d'inversió responsable en empreses cotitzades, i entre el 5% i el 10% s'ha de dedicar obligatòriament a entitats de l'economia social —en sentit ampli: mútues, associacions, cooperatives, etc.—, no cotitzades, a través de les fórmules específiques de finançament de l'economia social, que tenen una rendibilitat modesta —pels volts de l'1% de mitjana—, però que apunten a capitalitzen el sector.

Els preparatius van exigir un

llarg camí legislatiu, impulsat per governs tant d'esquerres com conservadors, entre que la idea es va plasmar en una primera llei (2001) i l'articulació pràctica del mecanisme, incloent la definició precisa de quines entitats gestores poden oferir aquests fons i quines entitats poden rebre les inversions, acabades de perfilar en una llei específica sobre l'economia social (2014), així com tot el mecanisme d'acreditacions, verificació i control. Però el gran canvi que realment va propulsar els Fons 90/10 va ser una reforma de 2008 que va fixar que els plans de pensions voluntaris —i fórmules més flexibles d'estalvi— que en el marc de l'empresa s'ofereixen als treballadors havien d'incloure almenys una opció possible de Fons 90/10, i de manera obligatòria a partir de l'1 de gener de 2010.

Des de llavors, l'expansió d'aquests fons ha estat espectacular i ha eixamplat moltíssim el perímetre de recursos disponibles per a l'economia social: entre 2008 i 2015 els actius gestionats pels fons 90/10 han passat de 898 mi-

lions d'euros a 6.067, segons estimacions de la consultora Finansol, referent de les finances ètiques, un creixement superior al 500% que en bona mesura explica l'explosió de les magnituds de l'estalvi solidari a França de l'última dècada. El 2008, el total de recursos mobilitzats per l'estalvi solidari sumava 1.630 milions d'euros i els Fons 90/10 n'aportaven el 55%. El 2015, l'estalvi solidari havia ascendit a 8.457 milions, sempre segons estimacions de Finansol, provinent en un 72% dels Fons 90/10.

### CENTRES DE TREBALL

Ja hi ha prop de 900.000 persones fent contribucions a fons de tipus 90/10, la majoria treballadors a partir dels fons de pensions o d'estalvi en el marc de les empreses, que han anat guanyant pes en el model. Aquests programes d'estalvi per als treballadors, pensats per complementar la pensió pública futura, que com a Espanya tenen beneficis fiscals, suposaven el 2008 el 53% de les aportacions als Fons 90/10, un percentatge que el 2015 havia escalat fins al 85%, cosa

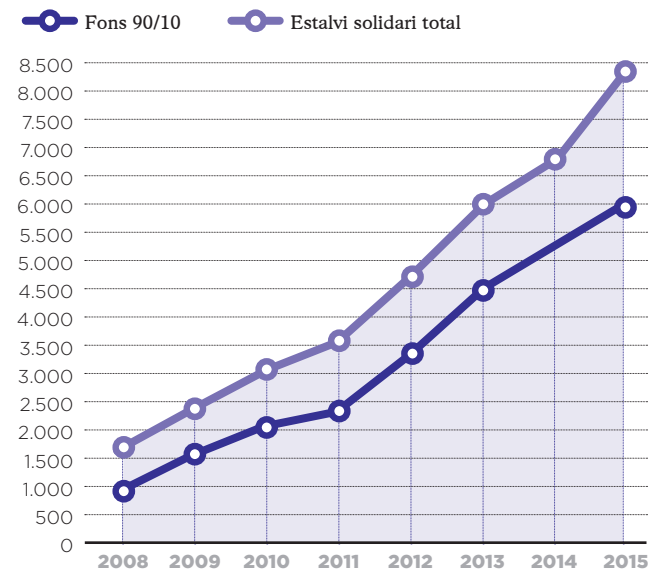
que evidencia que han estat la peça clau de l'important creixement experimentat. No és cap exageració, doncs, dir que el gran augment dels fons per finançar l'economia social a França tenen com a origen les aportacions dels treballadors.

Dels 6.067 milions que el 2015 es gestionaven a través dels Fons 90/10, la part anomenada "de solidaritat" —la destinada a organitzacions de l'economia

social en sentit ampli, fora de la Borsa— sumava 354 milions, en torn al 6% del total, segons càlculs també de Finansol. El 40% d'aquestes aportacions "de solidaritat" es vehiculaven a través d'instruments construïts pels principals actors del mercat dels Fons 90/10, que han creat "bosses de projectes" seleccionant els que consideren més rellevants i difuminant així els riscos. En canvi, el 60% va

### Evolució dels Fons 90/10 i de l'estalvi solidari a França

En milions d'euros



Font: Finansol

a projectes concrets vehiculats per entitats acreditades per l'Estat, amb un paper rellevant de les entitats financeres sorgides de la mateixa economia social, com la banca ètica o cooperativa. Segons Finansol, els projectes concrets que han rebut més fons *de solidaritat* són els relacionats amb l'accés a l'habitatge (25% del total), cooperació als països del Sud —sobretot microcrèdits (8,1%)— i ecològics (5,9%)

#### ACTORS DIVERSOS

No és obligatori que les dues parts del fons —la del 90-95% de responsabilitat social a empreses cotitzades i la del 5-10% de solidaritat— tinguin el mateix gestor. A mesura que els actius han anat creixent, els actors financers més convencionals s'hi han anat interessant també i ara ja hi ha vuit entitats que gestionen actius 90/10 amb un valor superior als 100 milions d'euros, encapçalats per Mirova —filial d'inversió socialment responsable de Natixis—, amb 2.090 milions, un terç del total. Per la part de *solidaritat*, aquests actors més convencionals operen amb les

citades “bosses de projectes”. I són les entitats sorgides de l'economia social acreditades per l'Estat (com el banc ètic La Nef) els que solen transmetre les inversions de solidaritat a projectes concrets.

A llarg termini, per als Fons 90/10 s'espera una rendibilitat equivalent a la mitjana. “Quan els mercats van a l'alça, el rendiment sol ser menor precisament per la part ‘de solidaritat’, que en no estar cotitzada queda fora de la tendència; però quan van a la baixa cauen menys, exactament per la mateixa raó”, explica Frédéric Fourier, analista de Finansol.

#### MÉS INFORMACIÓ:

[www.finansol.org](http://www.finansol.org)

#### ORIGINAL PER...

- ◆ Amplia notablement el potencial de captació d'estalvi al servei de l'economia social a través dels plans de pensions.
- ◆ Facilita la connexió de les classes treballadores amb l'economia social.

## 4. Regne Unit: ‘community shares’, “cooperativisme popular”

Les *community shares* (‘accions comunitàries’) han tingut un desenvolupament extraordinari al Regne Unit d'ençà que el 2009 la federació de cooperatives (Cooperatives UK), les associacions de treball comunitari i veïnals (avui agrupades a Locality) i el Govern britànic van unir forces per redissenar-les i convertir-les en un dels elements centrals de la capitalització de cooperatives i entitats del Tercer sector i de suport a l'activitat econòmica i cultural lligada als barris.

En la pràctica, la mecànica seria l'equivalent a la d'una cooperativa de consum, però dirigida també cap a àmbits poc habituals, lligats a la construcció d'espais que una comunitat determinada considerava vitals: un *pub* que és tam-

bé punt de trobada del barri i espai d'activitats, un hort que permet accedir a verdura de proximitat, un equip de futbol que fuig de la lògica mercantilista i és una eina de socialització en valors de la canalla, un centre cultural, un equipament de plaques solars, iniciatives de comerç de proximitat, una revista, una ràdio...

L'anàlisi partia de la necessitat d'implicar la comunitat en el finançament de les institucions que consideri clau per assegurar-ne la supervivència, la qualitat i la independència. I de fer-ho a través de capital més que no pas de deute, garantint-ne, a més, que sempre estarien al servei de la comunitat i dins de la lògica cooperativa o associativa. Per dur-ho a la pràctica, s'ha utilitzat una via semblant a les ofertes públiques de col·locació d'accions a Borsa, però òbviament des d'una lògica de valors molt diferent, basada en el compromís per contribuir a la millora de la comunitat i no la cerca del benefici econòmic personal: una rèplica del *capitalisme popular* en forma de *cooperativisme popular*, encara que

pugui semblar un pleonasme. El programa va estar en fase experimental entre 2009 i 2011, amb resultats molt esperançadors. Des de 2012 s'ha consolidat al voltant del Community Shares Unit (CSU), que depèn de Cooperatives UK i de Locality amb l'ajuda financera del Govern britànic. El balanç és certament notable: des de 2009, unes 120.000 persones han invertit més de 100

milions de lliures en *accions comunitàries* que han permès finançar 350 projectes cooperatius sense generar deute. Alguns són de nova planta; altres ja existien i s'han pogut salvar reconvertint-se en cooperativa o associació, aprofitant un marc legal propici, com explica Alice Wharton, responsable del CSU: "La llei dona prioritat a la comunitat en cas que un immoble o negoci que es con-

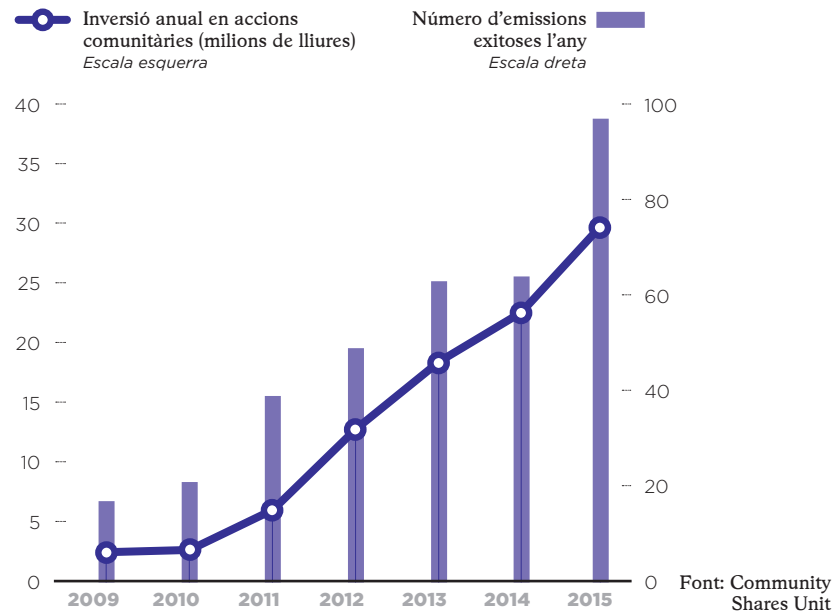
sideri un bé comunitari es posi a la venda perquè tothom valora que les comunitats siguin vibrants i fortes".

Els plans d'emissió d'accions comunitàries requereixen un objectiu de recaptació de 10.000 euros aportats per almenys 20 finançadors, tot i que les operacions materialitzades han estat en general més importants, amb una mitjana de 250.000 euros aportats per 250 socis en els projectes reeixits entre 2009 i 2015. Alguns han estat particularment ambiciosos, com el que el 2013 va permetre agafar volada a la cooperativa de telecomunicacions The Phone Co-op, que va col·locar accions comunitàries per valor de 5,1 milions de lliures a 10.475 socis. En anar-se fent cada vegada més populars, les emissions han proliferat i també s'ha reduït el percentatge que ha acabat reeixint. Fins al 2012 el capital aconseguit superava el 90% dels objectius de la suma d'emissions. El 2015, el percentatge aconseguit se situava en el 50% del sol·licitat.

Només les cooperatives, associacions i assimilables tenen

la possibilitat d'emetre accions comunitàries. Els posseïdors d'aquestes accions són els propietaris de l'entitat —socis— i es regeixen pel principi cooperatiu d'"una persona sòcia, un vot", amb independència del nombre d'accions que es tinguin. Per evitar l'excessiva dependència de ningú, la inversió màxima permesa és de 100.000 lliures per persona i projecte.

**'Community shares'**  
**2009-2015**



**ACCIONS NOMINALS**

Les *accions* són nominals i no es poden vendre lliurement, sinó que únicament poden ser recomprades per l'entitat i mai a un preu superior, de manera que no hi pot haver benefici possible en l'operació. És la mateixa entitat, per tant, l'única que aporta mecanismes de liquiditat, però condicionats sempre a la solvència i disponibilitat que tingui: en teoria, tot-hom té dret a retornar les accions i recuperar la *inversió*, però quan l'entitat pugui, si pot. El mecanisme més utilitzat per assegurar la liquiditat acaba sent l'entrada de nous socis que recomprin les accions dels que les volen vendre. Els socis

tampoc no poden repartir-se el patrimoni en cas de dissolució; només passar-lo a una entitat de naturalesa equivalent.

El que sí està permès és que les accions generin un rendiment, però també seguint els mateixos principis: amb discrecionalitat per part dels gestors de l'entitat, només quan la solvència estigui assegurada i amb limitacions en la taxa d'interès: el mínim necessari per atreure inversors en l'emissió. La concreció d'aquesta filosofia genèrica no està estipulada de manera taxativa, però el criteri general és dos punts per sota dels interessos bancaris estàndards amb un màxim del 5%.

La supervisió per assegurar que les entitats i les emissions compleixen amb els requisits correspon al Community Shares Unit (CSU) i, per tant, al mateix sector, i només en darrera instància també al regulador dels mercats financers (FCA). Però una de les claus que ajuden a explicar l'èxit de la fórmula és precisament que el sistema queda fora de les normes aplicades a les inversions convencionals perquè tot sigui més fàcil, assequible

i flexible. Això sí: amb un marc d'autoregulació per part del CSU molt rigorós, clar i seriós, elaborat d'acord amb el FCA.

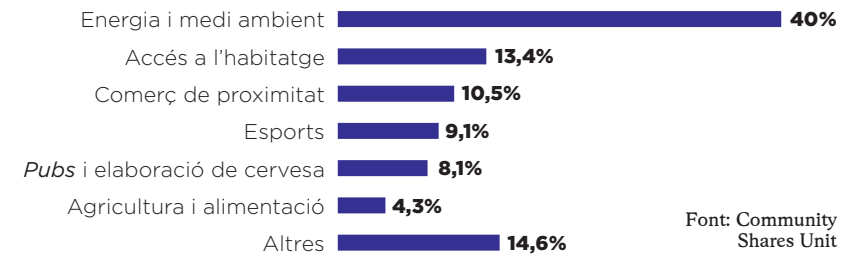
### SEGELL

Els criteris que cal que segueixin les emissions si volen rebre el distintiu formal d'oficial —Standard Mark—, un requisit sovint indispensable per als inversors, són exhaustius, públics i molt concrets, i han de garantir la transparència de l'operació i l'existència d'informes sobre el pla de negoci, la seva viabilitat i els riscos adquirits pels inversors. Alhora, s'ha anat creant un sistema de consultors i supervisors amb acreditació oficial —els cursos de formació d'aquesta figura tècnica els organitza el CSU i el cost oscil·la entre 1.000 i 2.000 lliures—, que assessoren i tutel·len els processos d'emissió i després exerceixen de garants del compliment de les condicions i fins i tot de *defensor de l'accionista*, si s'escau. En quedar fora de l'àmbit dels mercats convencionals, els inversors no poden recórrer al regulador, sinó a aquests mecanismes interns.

En alguna ocasió s'ha caricaturitzat les accions comunitàries com si servissin només per fer bars i *pubs*, una figura que de tota manera exerceix sovint un paper central de socialització i activisme en la tradició britànica. Però la realitat

és que s'ha convertit en un instrument formidable de capitalització de cooperatives i associacions de totes les àrees, i els bars i *pubs* en són només una petita part, com s'evidencia en la tipologia del conjunt de projectes llançats el 2015.

### Sectors d'activitat de les emissions d'accions comunitàries 2015



#### MÉS INFORMACIÓ:

[www.communityshares.org.uk](http://www.communityshares.org.uk)

#### ORIGINAL PER...

- ◆ La capacitat de replicar els instruments clàssics de l'economia de mercat amb altres valors i al servei de l'economia social.
- ◆ La flexibilitat del regulador i les autoritats econòmiques per acceptar l'autoregulació del sector en un marc senzill, a baix cost però també segur.



## 5. Fons d'inversió i de gestió d'actius: atrevir-se amb un tabú

Els grans fons d'inversió i els grans societats gestores d'actius de Wall Street s'han convertit en símbols del capitalisme més depredador, però no necessàriament aquestes pràctiques estan inscrites en l'ADN d'aquests vehicles financers, com mostren les experiències italiana de Coopfond i els Fons 90/10 a França. Però en el cas de Coopfond es tracta d'un mecanisme intern de l'economia social, tant pel que fa als ingressos com a les inversions, i en els Fons 90/10 l'economia social n'és bàsicament beneficiària passiva. ¿Hi ha marge també perquè l'economia social creï els seus propis fons d'inversió, amb les seves regles, i surti a cercar inversors que actualment estan fora dels cercles de l'economia social,

ara que s'ha posat de moda la *inversió d'impacte*?

L'experiència d'Etica, filial de Banca Etica —que a Espanya opera amb la marca Fiare Banca Etica—, ha demostrat que sí. És un exemple remarcable perquè prové a més de l'economia solidària, el segment més militant de l'economia social. I ara tant la federació europea de banca ètica (Febea) —de la qual Banca Etica és membre destacat— com Credal, entitat belga de finances ètiques, tenen molt avançats projectes que aspiren a crear també instruments complementaris que permetin captar inversions dels mercats i de la filantropia a partir dels criteris propis i en benefici de l'economia social.

Etica Sgr és una societat de gestió d'actius de tercers (*asset management company*) operativa a Itàlia des de 2003. Banca Etica té la majoria de les accions (51%) de la societat i opera en els mercats a partir dels estrictes criteris que fixa el banc. L'objectiu és canalitzar estalvi cap als sectors que l'entitat considera estratègics (energia verda, habitatge social, etc.), mirar d'exportar a

les empreses cotitzades els valors de l'economia social —més transparència, més democràcia, més equitat salarial i de gènere, etc.— i generar recursos que vagin directament a finançar l'economia social.

### CRITERIS ESTRICTES

Els criteris d'inversió d'Etica —supervisats sempre per un comitè *ad hoc*— són lògicament molt més estrictes que els que puguin fixar els índexs de responsabilitat corporativa que segueixin els *fons de responsabilitat social* dels actors bancaris i financers convencionals. Etica opera amb mètodes que tenen 65 indicadors per analitzar les empreses i 55 per als bons sobirans dels Estats sobre quatre àrees —drets humans, governança, social i medioambiental—, i que exclouen sectors econòmics sençers —financer, petrolier, extractiu— i activitats controvertides, com armament, tabac, joc, modificacions genètiques d'animals i plantes amb finalitats no mèdiques, nuclears, pesticides, fusta de boscos protegits i experimentació amb animals amb finalitats estètiques, pells,

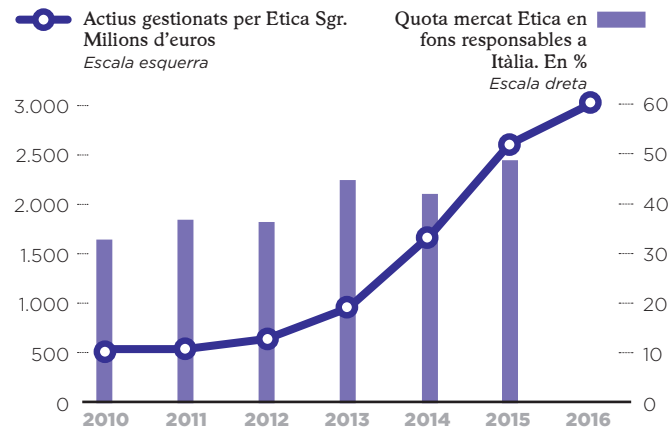
etc. Ahora, tenen un paper actiu als consells d'administració en favor de l'agenda de Banca Etica i, per tant, de l'economia social. I són proactius en assumptes com l'equitat —salarial i de gènere—, la participació sindical, l'impacte social i mediambiental, etc.

La captació de recursos econòmics ha estat un èxit fins al punt que Etica supera el 50% del mercat italià dels *fons socialment responsables*, amb més de 3.000 milions en actius de més de 100.000 clients i un creixement espectacular, sobretot a partir de 2012.

Cinc dels sis fons que opera Etica van tancar 2016 amb rendibilitats que oscil·len entre el 2,52% i el 5,90%, i un amb pèrdues mínimes (-0,02%). Els quatre que tenen almenys una dècada de vida han obtingut rendibilitats mitjanes a deu anys d'entre l'1,55% i el 6,85%, malgrat que enmig hi ha hagut la gran crisi financera mundial. La comparació amb Espanya no pot ser més eloqüent: aquest mercat el domina de manera rotunda el fons de responsabilitat corporativa del Banc Santander amb uns criteris que per

## Evolució Etica Sgr.

2010-2015



Font: Etica Sgr

força són molt més relaxats que els que fixa un banc vinculat a l'economia solidària.

A part d'atrevir-se a sortir del món de l'economia social per captar diners als mercats, l'activitat en si mateixa genera també recursos nous per injectar directament a l'economia social: els clients tenen l'opció de destinar l'1% de la seva inversió a un fons creat per Etica per finançar projectes de l'economia social, que ara mateix supera els dos milions d'euros, amb quatre línies prioritàries: microcrèdits, capitalització de noves activitats empresarials, assistència a situacions de necessitat extre-

ma i projectes de *crowdfunding* amb concurs obert.

Per la seva banda, Sefea SC, l'eina financera de la federació europea de banca ètica (Febea), que en l'última dècada ha tingut un paper fonamental en l'extensió de les finances ètiques i alternatives a tot Europa, vol anar ara un pas més endavant amb la creació d'una companyia específica de gestió d'actius d'impacte social —en aquest cas, no cotitzats—, que ofereixi fons d'inversió especialitzats en aquest segment. La companyia va ser registrada ja el passat novembre i està pendent només de l'autoriza-

ció del banc central italià per llançar el primer fons, aquest mateix 2017, anomenat Si-Social Impact, una mena de fons de capital risc social (*social venture capital fund*) centrat en empreses socials d'Itàlia.

El projecte té una pota central de consultoria i assistència tècnica, inclosos préstecs, a les empreses receptores de les inversions, i per aquesta via pretén implicar-hi tota la xarxa d'actors de l'economia social.

Els fons de Sefea es dirigiran a inversors institucionals i particulars que comprometin un mínim de 100.000 euros. El disseny de Si-Social Impact és de 50 milions d'euros, una durada de vint anys i presència a les empreses d'entre cinc i sis anys, una estructura de 40% d'accions, 30% de quasi-accions (bons) i 30% de préstecs, i una previsió de rendibilitat per als clients d'entre el 3% i el 5%, amb comissions de gestió del 2%.

La cooperativa de crèdit valona Credal —una de les experiències de finances ètiques que més ha crescut els últims anys— també té molt avançat el seu primer fons d'inversió propi, amb la idea d'oferir un

producte que combini capital, crèdit i fins i tot subvencions o beques, que inclogui l'acompanyament tècnic de les empreses i que pugui aspirar a captar inversors institucionals, filantropia i fons de la Unió Europea, que ha fixat entre les seves noves prioritats la *inversió d'impacte*. L'enfocament en aquest cas és més aviat de *boutique* que pugui acompanyar les empreses o els projectes.

Daniel Sorrosal, consultor de Credal i secretari general de Febea, està molt implicat en la construcció d'aquestes noves eines financeres que tenen el potencial de fer créixer substancialment els recursos econòmics de l'economia social i atreure fons d'aquesta nova inversió d'impacte o de filantropia. En la seva opinió, els fons d'inversió de l'economia social tenen una lògica pròpia completament diferent dels tradicionals, no només per la prioritat de l'impacte de la inversió sobre la lògica del benefici, sinó també per com s'enfoca la sortida, un dels elements clau en els fons d'inversió convencionals, però que en



els socials ni tan sols s'ha de produir necessàriament.

La filosofia subjacent té poc a veure amb la dels fons tradicionals: “La lògica imperant és la de fer 10 apostes per intentar aconseguir que almenys una sigui un negoci fabulós i les altres és bastant igual si sobreviuen. En canvi, l'objectiu del fons d'inversió que prepara Credal és que cap de les 10 caiguin, implicar-s'hi per millorar-les i no cal que cap sigui un negoci fabulós”, conclou.

#### MÉS INFORMACIÓ:

eticasgr.it  
febea.org  
credal.be

#### ORIGINAL PER...

- ◆ L'ambició per intentar captar recursos econòmics també en cercles externs a l'economia social que mouen volums ingents de diners.
- ◆ La creació d'estructures flexibles pensades per poder optar a canalitzar l'anomenada inversió d'impacte i de la filantropia en auge, fins ara dirigides sobretot cap a empreses mercantils.

## 6. Plataformes digitals de finançament col·lectiu

Les plataformes digitals de finançament col·lectiu són una de les grans innovacions de la dècada i han permès que milers de projectes accedissin al finançament que necessitaven posant en relació de manera molt senzilla i eficient projectes a la cerca d'inversors i inversors a la cerca de projectes sense ni tan sols la necessitat de conèixer-se. A grans trets, sota l'etiqueta comuna de *crowdfunding* (finançament col·lectiu) hi ha tres modalitats diferents: de donatius i recompensa, de crèdit (*crowdlending*) i de capital (*crowdequity*).

Les plataformes de donatius i recompensa són des de l'inici molt utilitzades per organitzacions caritatives, però també socials i culturals, i a Espanya disposen ja de plataformes

molt consolidades i properes a l'economia social, com Verkami i Goteo. Les de crèdit queden més fora d'aquest estudi, en la mesura que l'economia social no té en aquests moments un problema d'accés al crèdit gràcies al fort desenvolupament els darrers anys de les finances ètiques i la banca cooperativa. Però en canvi sí que tenen dificultats per accedir a capital. ¿Podrien ajudar-hi aquest tipus de plataformes posant a disposició del gran públic formes senzilles —a un clic— d'adquirir participacions cooperatives equivalents al capital pacient?

#### RESULTATS PROMETEDORS

A Europa hi ha diverses experiències que exploren aquesta via amb resultats prometedors, en algun cas impulsades per les mateixes entitats financeres de l'economia social. Una de les més actives és La Nef (França), que té operatius dos projectes: un, més antic, dedicat al *crowdfunding* de donatius i recompenses (*zeste.coop*) i l'altre, més recent i encara en fase experimental (*pretdechezmoi.fr*), per faci-

litar els *préstecs solidaris* cap a l'economia social, un format que equival al capital pacient: préstecs de fins a set anys a una taxa d'interès del 0% per al donant. Aquesta via ha recaptat de moment 160.000 euros per 12 projectes.

De tota manera, tant a França com a Regne Unit —els dos països europeus sobresortints en *crowdfunding* i ja amb anys d'experiència també a l'economia social— la tendència és més aviat una altra: buscar acords amb plataformes de referència, ja siguin generalistes o especialitzades en projectes d'impacte social. Inicialment, l'economia social va posar en marxa les seves pròpies plataformes digitals de finançament col·lectiu, però han anat transformant-les en portals que mapegen els projectes que s'han llançat, els centralitzen per donar-los més difusió i deriven els potencials inversors cap a les pàgines de la campanya concreta ubicada en plataformes líders, vetllant —a través d'acords— perquè hi tinguin cabuda i visibilitat.

A Regne Unit, les ofertes d'accions comunitàries solien

fer-se per mitjà de la pàgina de Microgenius, creada per la Community Shares Unit (CSU), que funcionava prou bé: entre 2013 i 2016 va recaptar cinc milions de lliures. Des de la passada tardor, però, s'ha reconvertit en portal que centralitza totes les campanyes en marxa que tenen la Standard Mark —el distintiu de bones pràctiques i mecànica professionalitzada que otorga la mateixa CSU (veure l'apartat 4)—, i si algú està interessat en adquirir accions —fer-se soci—, se l'envia directament cap a la plataforma que tècnicament allotja la campanya. La CSU ha arribat a acords amb dues plataformes especialitzades en inversions d'impacte social: Ethex i Crowdfunder.

Ethex, amb seu a Oxford, és l'espai líder de les plataformes d'impacte social a Regne Unit i una experiència molt interessant, que ha estat capaç de canalitzar 52 milions de lliures des de 2013, procedents de més de 10.000 inversors registrats. És una entitat sense ànim de lucre, finançada per ara bàsicament a partir de la filantropia, però que aspira a

autofinançar-se amb la seva pròpia activitat, que inclou una comissió de l'1,5% sobre el total que recapta una campanya, assessorament als que volen impulsar-ne i la creació i manteniment de múltiples eines d'anàlisi financera i de projectes dirigides als inversors registrats.

### MERCAT SECUNDARI

La presentació visual de cada projecte posa al mateix nivell la rendibilitat de l'operació per a l'inversor, en cas que n'hi hagi, i l'impacte social del projecte. A Regne Unit, l'emissió de títols de les cooperatives no necessiten l'aprovació del regulador i, per tant, a Ethex es poden trobar ofertes molt variades d'instruments de finançament de l'economia social, que tenen, això sí, la Standard Mark definida en l'autoregulació del sector i prèviament han estat seleccionats com a seriosos i viables per l'equip tècnic d'Ethex. Una de les aportacions més destacades de la plataforma és que ha creat també un mercat secundari, que dona liquiditat als posseïdors d'un títol del qual volen

desprendre's si troben algú interessat a adquirir-lo.

A França, la dinàmica ha acabat essent la mateixa: la federació de cooperatives compta des de 2016 amb una pàgina que centralitza totes les campanyes de *crowdfunding* —de donatius i de capital pacient, amb figures equivalents als títols participatius i a la de soci-col·laborador—, en què s'expliquen i es promocionen, amb un buscador interactiu que permet diverses opcions de filtratge: [www.jefinanceunprojectcoopratif.coop](http://www.jefinanceunprojectcoopratif.coop). Als interessats se'ls deriva cap a les dues entitats amb les quals tenen acords preferents: una, impulsada per la pròpia economia social (Spear); l'altra, una de les líders del *crowdfunding* a França: Wiseed.

Aquesta última opció aspira a donar la màxima visibilitat als projectes per sortir de l'àmbit estricte de l'economia social i incrementar sensiblement el potencial de recaptació. Des de 2016 Wiseed ha estat reconegut com a prestatari de serveis d'inversió per part del regulador (AMF), però ja d'abans la plataforma oferia la possibili-

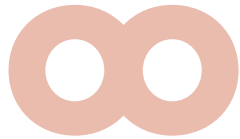
litat d'adquirir títols participatius de cooperatives. L'entitat, especialitzada en *crowdequity* (capital), té una comunitat registrada de 80.000 persones, que des de 2009 han adquirit accions de 172 projectes per valor de 77 milions d'euros.

#### MÉS INFORMACIÓ:

[www.ethex.org.uk](http://www.ethex.org.uk)  
[www.jefinanceunprojectcoopratif.coop](http://www.jefinanceunprojectcoopratif.coop)

#### ORIGINAL PER...

- ◆ L'ús de les noves eines tecnològiques al servei del finançament de projectes de l'economia social.
- ◆ La possibilitat de connectar millor amb les noves generacions de nadius digitals i amb una audiència potencial realment global.



**Financoop**

2017