

LA FINANCIACIÓN PROPIA EN LA ECONOMÍA SOCIAL

Necesidad y oportunidades de fortalecer los recursos propios de las empresas de Economía Social

2ª edición.

M^a Cristina Poblet Farrés y Jordi Ibáñez Pulido

Segunda edición La financiación Propia en la Economía Social (2021)

Fundación Finanzas Éticas

C/Casp, 43

08010 Barcelona

info@finanzaseticas.net

M^a Cristina Poblet y Jordi Ibáñez

Estudio financiado con la colaboración de la Dirección General del Trabajo Autónomo, de la Economía Social y de la Responsabilidad Social de las Empresas del Ministerio de Trabajo y Economía Social.



ÍNDICE

PRESENTACIÓN 7

1. INTRODUCCIÓN 9

- 1.1. Justificación 11
- 1.2. Objetivos y contenido 12
 - 1.2.1. Objetivo general 12
 - 1.2.2. Objetivos intermedios 12
 - 1.2.3. Contenido del estudio 12
 - 1.2.4. Metodología 13
 - 1.2.5. Equipo de trabajo 14

2. DATOS DE LA ES, EVOLUCIÓN Y MUESTRA DEL ESTUDIO 15

- 2.1. Introducción 17
- 2.2. Delimitación del estudio: entidades analizadas 19
- 2.3. Evolución reciente y contexto actual de la ES en Cataluña y España 20
 - 2.3.1. El sector cooperativo y las sociedades laborales 20
 - 2.3.2. Las EIs y los CEEs 27
- 2.4. La ES en Barcelona: la muestra del estudio 30

3. OBTENCIÓN DEL BALANCE AGREGADO 35

- 3.1. Introducción 37
- 3.2. El balance de las EI 38
- 3.3. El balance de los centros especiales de empleo 42
- 3.4. El balance de las sociedades laborales 46
- 3.5. El balance de las cooperativas 50
- 3.6. El balance agregado de las entidades de la ES 54
- 3.8. La cuenta de Pérdidas y Ganancias de las entidades de la ES 58
- 3.9. Conclusiones 61
- 3.10. Anexo: ratios y definiciones utilizadas 62

4. AMPLIACIONES DE CAPITAL SOCIAL Y FINANCIACIÓN HÍBRIDA EN LA ES 65

- 4.1. Introducción 67
- 4.2. La ley de cooperativas catalana y la regulación de las diferentes fórmulas de financiación 68
 - 4.2.1. La financiación vía capital 68
 - 4.2.2. Otras formas de financiación 71
- 4.3. La ley de sociedades laborales y la regulación de las diferentes fórmulas de financiación 74
 - 4.3.1. La financiación vía capital 74
 - 4.3.2. Otras formas de financiación 76
- 4.4. Tabla resumen de formas de captación de financiación 76
- 4.5. Conclusiones 79

5. FORMAS POSIBLES DE OFERTA DE CAPITAL Y FINANCIACIÓN HÍBRIDA 81

- 5.1. Introducción 83
- 5.2. Formas convencionales aplicables a la ES 86
 - 5.2.1. El Capital Riesgo 87
 - 5.2.2. Las plataformas de *equity crowdfunding* 88
 - 5.2.3. Capital paciente o Capital riesgo filantrópico 91
- 5.3. Los *Employee Buyout* 92
- 5.4. Tendencias a nivel internacional 93
- 5.5. Conclusiones 94

6. SELECCIÓN DE BUENAS PRÁCTICAS 97

- 6.1. Introducción 99
- 6.2. Experiencias de financiación analizadas 100
 - 6.2.1. Francia y sus actores de financiación solidaria 100
 - 6.2.2. Italia y sus actores de financiación social 102
 - 6.2.3. El Quebec y algunos instrumentos de financiación social 103
 - 6.2.4. España y iniciativas legislativas que inciden en la financiación social 106
 - 6.2.5. Las *community shares* (acciones comunitarias) del Reino Unido 107
 - 6.2.6. Propuestas gubernamentales procedentes de Asia 108
 - 6.2.7. Propuestas populares procedentes de América 108
- 6.3. Conclusiones 109

7. LA UNIÓN EUROPEA Y LA FINANCIACIÓN DE LA ECONOMÍA SOCIAL Y SOLIDARIA 113

- 7.1. Introducción 115
- 7.2. La arquitectura de los Fondos europeos 115
- 7.3. Los instrumentos de fomento de la economía social 116
 - 7.3.1. El Programa Europeo de Ocupación y Innovación Social (EaSI) 118
- 7.4. Fondo Europeo para Inversiones Estratégicas (EFSE) 119
- 7.5. Conclusiones 121
- 7.6. Anexo 122

8. ENCUESTA SOBRE LA CREACIÓN DE UN MECANISMO PARA LA INVERSIÓN EN FONDOS PROPIOS DE LA ES 129

- 8.1. Introducción 131
- 8.2. Elaboración de la encuesta 132
- 8.3. Resultados de la encuesta 135
- 8.4. Conclusiones 136

9. CONCLUSIONES 137

ACRÓNIMOS MÁS UTILIZADOS:

CEE/s - Centro/s Especial/es de Empleo

COOP/s - Cooperativa/s

EI/s - Empresas de inserción

ES - Economía Social y Solidaria

MITRAMISS - Ministerio de Trabajo, Migraciones y Seguridad Social-

PFP - Plataforma de Financiación Participativa

PYME - Pequeña y Mediana Empresa

RGCOOPS - Registre General de Cooperativas de Catalunya

SA/s - Sociedad/es Anónima/s

SAL/s - Sociedad/es Anónima/s Laboral/es

SL/s - Sociedad/es Limitada/s

SLAB/s - Sociedad/es Laboral/es

SSL/s - Sociedad/es Limitada/s Laboral/es

PRESENTACIÓN

La Fundación Finanzas Éticas ha promovido la elaboración de este estudio en el marco del desarrollo de uno de sus objetivos sociales: el de la promoción de la Economía Social y Solidaria. Nuestra propia especificidad en esta vocación, como promotores de Fiare Banca Etica y como parte del propio grupo Banca Etica, es la de favorecer los procesos de articulación ciudadana para la creación de circuitos financieros éticos que permitan el uso del dinero como motor de transformación social.

En este sentido, la principal herramienta que hemos promovido es Fiare Banca Etica, entidad bancaria regulada, cooperativa y sin ánimo de lucro incorporada al Grupo Banca Etica presente en Italia y en España. Pero a lo largo del camino, desde nuestra creación, hemos sido partícipes de la creación de otros espacios de articulación ciudadana en torno a proyectos de finanzas éticas, en particular relacionados con el derecho al crédito por parte de personas en riesgo de exclusión social y con la financiación de nuevos proyectos de la Economía Social y Solidaria. Hasta ahora siempre en el entorno un instrumento: el crédito.

En los últimos años hemos ido constatando una paradoja que nos ha llevado a pensar en otros instrumentos de financiación además del crédito. Por un lado, hemos captado un interés creciente por la economía social y colectiva desde el punto de vista de la oferta que se manifiesta desde diversos ángulos: el interés en crear nueva empresa (emprendimiento social y colectivo), el interés de las administraciones públicas para favorecerlo, el interés de la ciudadanía por participar como personas socias, usuarias y/o clientes de los proyectos de Economía Social y Solidaria. Vemos también (y protagonizamos!) cómo el sector sigue articulando instrumentos financieros para financiar estas nuevas alternativas y predisposición ciudadana para aportar ahorro, tiempo y compromiso a estas herramientas. Sin embargo, por otro lado, y a pesar de que es evidente el crecimiento de la Economía Social y Solidaria, no nos parece que estemos aprovechando de manera suficiente las oportunidades de la creciente notoriedad del sector, del interés ciudadano que despierta, y de la disponibilidad de recursos financieros éticos. Sabemos que son muchas las preguntas que nos debemos hacer en todo esto, la primera si esta percepción es real o no. Pero independientemente, siempre será útil preguntarnos si la financiación disponible para el crecimiento de la Economía Social y Solidaria es la adecuada, cuando en nuestro país las entidades financieras éticas disponen de recursos excedentes no utiliza-

dos, y si hay vida más allá de los tradicionales instrumentos de crédito. En Europa y en el mundo, como veremos en el estudio, estos otros instrumentos proliferan sobre todo en el campo de las empresas tecnológicas y, para lo que nos interesa a nosotros, también en el campo de las empresas sociales: fondos de impacto social, crowd-equity, venture capital, etc. ¿Serán útiles también en nuestro territorio y para la economía social y solidaria?

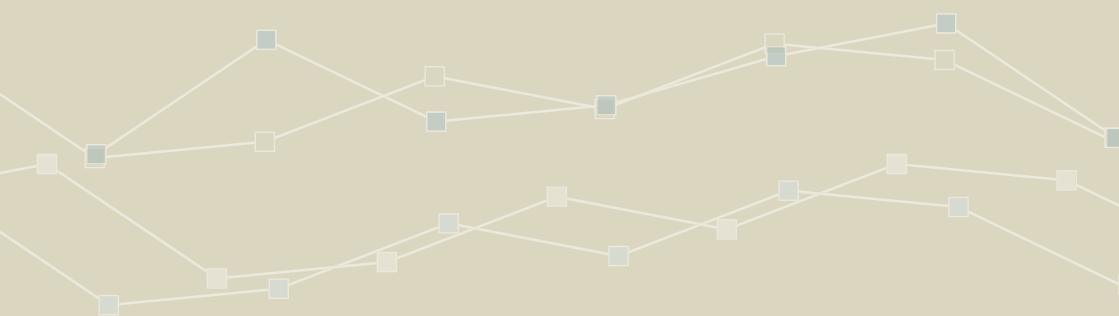
En la primera parte del estudio presentaremos el balance agregado de las diferentes familias de la Economía Social y Solidaria en la ciudad de Barcelona y después el balance conjunto. En la segunda, presentaremos diferentes fórmulas de financiación más allá del crédito tradicional. Continuaremos exponiendo algunas buenas prácticas que hemos conocido en Europa. Después veremos los instrumentos de que dispone la UE para facilitar estas buenas prácticas y terminaremos analizando si la ciudadanía, a priori, estaría interesada en participar en instrumentos financieros basados en mayor riesgo para dar apoyo a la Economía Social y Solidaria; y lo hacemos a partir de una pequeña encuesta que generosamente nos han contestado un conjunto de personas del ámbito. Queremos agradecer al Ayuntamiento, a la Universidad y al Registro por su apoyo y muy particularmente a la profesora Dra. Maria Cristina Poblet por su complicidad y los esfuerzos que ha dedicado a coordinar este estudio.

Jordi Ibáñez

Director

Fundación Finanzas Éticas

INTRODUCCIÓN



1.1. JUSTIFICACIÓN

La Fundación Finanzas Éticas, promotora de este estudio, se creó en el año 2002 para fomentar las finanzas éticas. Como miembro del Grupo Banca Etica, sus principios inspiradores se recogen en los estatutos de Banca Popolare Etica, en su código ético y en su manifiesto de las finanzas éticas (Fiare Banca Etica, 2014). En base a estos principios, la Fundación trabaja para conseguir los siguientes objetivos:

1. Fomentar el impulso, el desarrollo y la creación de iniciativas sociales de inversión y ahorro ético y responsable.
2. Cooperar y educar en el uso responsable del dinero y el respeto a los valores éticos implicados en la actividad económica tejiendo alianzas con otros actores nacionales e internacionales que promueven una economía más justa y solidaria.
3. Promover la formación, la investigación, la sensibilización, la difusión y la publicación en el área de las finanzas éticas y solidarias y de la economía alternativa, valorando de manera especial las prácticas del Grupo Banca Etica.
4. Buscar, diseñar y facilitar vías e instrumentos de acceso al capital y a los servicios financieros para las entidades del Tercer Sector, las entidades de la economía solidaria o nueva economía y muy especialmente para personas en riesgo de exclusión financiera y social.

Es en base a los dos últimos objetivos que se justifica la realización de este estudio. La experiencia acumulada por la Red Fiare Banca Etica, que canaliza créditos de la **ES** desde el año 2007 en toda España, así como los datos obtenidos de los informes anuales tanto de las entidades de finanzas éticas (FETS, 2018), como del propio sector de la **ES** (Seira, 2019) muestran que las necesidades de financiación de los proyectos se cubren mayoritariamente con instrumentos de crédito. Estos instrumentos de deuda son principalmente bancarios (Comos, Valiñani y Gómez, 2014). De esta manera, se detecta la falta de instrumentos de financiación de capital en el sector. Los instrumentos convencionales de capital que utiliza el sector mercantil convencional, como los fondos de inversión, las redes de business angels o las plataformas de crowd-equity, no se han planteado en el ámbito de la **ES** y eso dificulta las posibilidades de crecimiento del sector en un contexto donde por otro lado vemos un interés creciente de la ciudadanía, especialmente la vinculada con la economía social y solidaria, que se manifiesta en un exceso de liquidez en las enti-

dades financieras éticas del territorio y de las administraciones públicas que articulan instrumentos para el fomento del emprendimiento social (Salinas, F., y Osorio, L., 2012).

Es en este doble contexto donde se plantea esta investigación.

1.2. OBJETIVOS Y CONTENIDO

1.2.1. OBJETIVO GENERAL

El objetivo último de este estudio es el de verificar la idoneidad de crear instrumentos de oferta de capital y financiación híbrida para la **ES** que permita al sector crecer de manera proporcional al favorable contexto social, político y económico en que nos encontramos.

1.2.2. OBJETIVOS INTERMEDIOS

Para evaluar esta idoneidad desarrollamos dos líneas de trabajo, que corresponden a la segunda y la tercera parte del estudio, respectivamente;

- Idoneidad desde el punto de vista de la estructura de financiación de la **ES** en Barcelona.
- Idoneidad desde el punto de vista de las posibilidades de crear instrumentos de capital, atendiendo a la legalidad actual, a las fórmulas posibles técnicamente y a las buenas prácticas existentes.

1.2.3. CONTENIDO DEL ESTUDIO

En el primer bloque del diagnóstico de la demanda comenzamos con la delimitación de las entidades que estudiamos para posteriormente hacer el análisis de su evolución reciente en Cataluña y Barcelona. Aunque la **ES** integra figuras como las fundaciones, las asociaciones y las mutuas, en este bloque, en el que analizaremos el estado del nivel de capitalización de las empresas de la **ES**, sólo analizamos **COOPs**, **SLABs**, empresas de inserción y centros especiales de trabajo.

Con toda la información de los balances recogidos obtenemos un balance agregado por grupos de entidades analizadas. Después los su-

mamos todos y obtenemos un balance agregado del sector de la **ES** en Barcelona para el año 2017.

Este balance agregado nos proporciona una visión de la situación económico-financiera del sector. Además, el cálculo de los ratios de endeudamiento nos avisa de las necesidades de capital que tiene el mismo.

En cuanto al bloque correspondiente a las maneras de cubrir estas necesidades de capital, se empieza con las formas legales para captar capital que tienen las **COOPs** y las sociedades limitadas de la **ES** y con las posibles estrategias de desinversión aplicables al sector, un aspecto este último muy importante si nos planteamos la posibilidad de captar inversores sociales. En segundo lugar, hacemos un despliegue específico de posibles fórmulas de oferta de capital aplicables a la **ES**: los fondos de capital riesgo, las plataformas de financiación participativa, el capital paciente y otras tendencias a nivel internacional. La recopilación de buenas prácticas existentes actualmente en todo el mundo para responder a la demanda de capital supone la siguiente etapa del estudio. El despliegue de los instrumentos que utiliza la Unión Europea para financiar la economía social ocupa el siguiente escalón de nuestra investigación y nos permitirá ver si la creación de estos instrumentos se puede ver favorecida por la política de la UE con relación a la **ES**. Finalizaremos con una encuesta a un grupo de personas prosumidoras de la economía solidaria para estudiar su propensión a la inversión solidaria, para tener una primera estimación del interés que estas pueden mostrar en participar de estrategias de capitalización del sector.

Cerramos el estudio con las conclusiones, dando algunas pistas sobre caminos a seguir para crear instrumentos de financiación de capital, a partir de la situación observada, los instrumentos analizados y las normativas existentes.

La perspectiva de género se hará visible en algunas de las estadísticas utilizadas y en parte del discurso de este proyecto.

1.2.4. METODOLOGÍA

Para la elaboración de este estudio, hemos contado con:

- La recopilación de una muestra de los balances y las cuentas de resultados de las entidades analizadas.
- La consulta de datos estadísticos y de estudios diversos.
- La realización de una encuesta a prosumidores de la **ES**.

1.2.5. EQUIPO DE TRABAJO

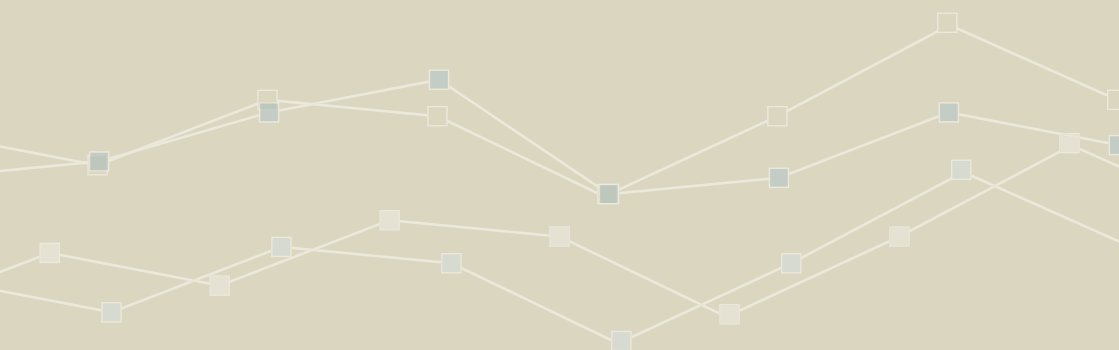
Este estudio ha sido coordinado por la Dra. M. Cristina Poblet Farrés profesora del Departamento de Economía y exvicedecana de la Facultad de Economía y Empresa de la Universidad de Barcelona y ha contado con la colaboración de los profesores y profesoras Mercè Costa Cubierta y Jordi Melé-Carné del Departamento de Economía y el profesor Máximo Losilla Ramírez, del Departamento de Empresa. En la segunda edición, el capítulo primero ha sido revisado completamente a la luz de los nuevos datos que nos ha aportado el RGCOOPs y se ha hecho una tarea de homogeneización de las ratios para poder hacerlos comparables al conjunto del ámbito de las PYMES en Cataluña siguiendo la metodología del anuario de Pimec. Esta revisión ha corrido a cargo de la propia Dra M Cristina Poblet y de Jordi Ibáñez, director de la Fundación.

Además, hemos contado con la colaboración profesional del Sr. Miquel Miró, de Coop Finance, como experto consultor en la financiación de la economía social y solidaria, fundador de Gicoop, colaborador de Fundación Fiare y de Fiare Banca Etica, exdirector de la Fundación Seira y de la abogada Cristina Grau..

BIBLIOGRAFIA

- COMOS, C., VALIÑANI, E. y GÓMEZ, J. (2005). Análisis de los principales problemas de financiación de las entidades de la Economía Social en España. Revista española del tercer sector. *Revista Española Del Tercer Sector*, ISN 1886-0400, No. 27, 2014 (Ejemplar Dedicado a: Financiación Del Tercer Sector), Págs. 75-97, (27), 75—97. En línea a: <<https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=5230323>> [Consulta: 14 març 2019].
- FETS-Financiación Ètic y solidari (2018). Baròmetre de las Finances Ètiques. Una radiografia del sector a l'estat espanyol. En línea a: <<http://fets.org/wp-content/uploads/2019/10/BARÓMETRO-FINANZASETICAS-CAT-.pdf>> [Consulta: 20 març 2019].
- Fiare Banca Etica (2014). El Manifest de Banca Etica. En línea a: <<https://www.fiarebancaetica.coop/sites/fiarebancaetica.com/files/documenti/el-manifest-de-banca-etica.pdf>>[Consulta: 14 març 2019].
- SALINAS, F. y OSORIO, L. (2012): “Emprendimiento y Economía social, oportunidades y efectos en una sociedad en transformación”, CIRIEC-España, *Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa*, 75, 129-151. En línea a: <http://base.socioeco.org/docs/_pdf_174_17425798008.pdf> [Consulta: 14 març 2019].

DATOS DE LA ES, EVOLUCIÓN Y MUESTRA DEL ESTUDIO



2.1. INTRODUCCIÓN

La **ES** incluye un amplio abanico de entidades y empresas, con diferentes formatos jurídicos y organizativos, que trabajan para la producción de bienes y servicios teniendo como punto de referencia las personas y su beneficio social. La **ES** supone el ejercicio de actividades empresariales más allá de los principios estrictamente económicos. Su realidad y sus principios de actuación se basan en la democracia, la solidaridad, la ética, la igualdad, etc.

La parte de la **ES** que analizaremos en el presente estudio es la que formalmente se conoce como economía social debido a la facilidad con la que se la puede delimitar incluso desde el punto de vista legal. El concepto de economía solidaria, efectivamente, engloba también otras prácticas económicas no necesariamente vinculadas a las formas jurídicas de la economía social que resultan de difícil identificación y cuantificación. Por ello, tomamos la economía social como muestra analítica de la **ES**. Por otro lado, las fuentes a las que accedemos para la elaboración de este estudio utilizan genéricamente el concepto de **ES** a veces para referirse sólo a la economía social. En resumen, para no olvidar la existencia de esas otras prácticas y para facilitar la lectura de este informe optamos por utilizar generalmente la denominación de **ES** excepto en los casos donde la fuente se refiere exclusivamente a economía social.

El reconocimiento normativo de la economía social se produjo, en España, con la aprobación de la Ley 5/2011, del 29 de marzo, de Economía Social, donde se define y orienta a las entidades y empresas que se enmarcan en ella. Parte de los países de nuestro entorno dispone de sus leyes reguladoras de **ES**, como en los casos de Portugal y Francia. El caso francés (con una ley aprobada en 2014 que incluye el derecho de los trabajadores a ser informados en el caso de que la empresa sea vendida o disposiciones que facilitan la transmisión de empresas a sus trabajadores) reconoce la **ES** como una forma de emprender innovadora y sostenible dirigiendo más recursos hacia estas empresas. Este convencimiento de los potenciales de la **ES** llevó a elaborar un Pacto para el Crecimiento de la Economía Social y Solidaria (Ministère de la Transition Écologique et Solidaire, 2018).

La crisis económico-financiera iniciada en 2008 ha supuesto un refuerzo del papel de la **ES** como factor de desarrollo económico, social y humano. Multitud de instituciones de carácter internacional reconocen su potencial para generar riqueza, estabilidad social o cohesión social, entre otras. Un actor relevante es la Unión Europea, creadora de documentos significativos como el informe Social enterprises and the social

economy going forward (GECE, 2016) o las resoluciones del Consejo de la Unión Europea agrupadas en un documento titulado *The promotion of the social economy as a key driver of economic and social development in Europe* (Consejo de la Unión Europea, 2015).

Igualmente, la ONU, mediante la creación de un grupo de trabajo para potenciar la **ES**, la considera como una "promesa considerable para conseguir los objetivos económicos, sociales y medioambientales así como los enfoques integrados inherentes al concepto de desarrollo sostenible" (ONU, 2014). Concretamente, Naciones Unidas reconoce que el gran potencial de la **ES** recae en la capacidad de mejorar ocho Grandes retos mundiales:

- la transición de la economía informal al trabajo decente
- hacer ecológicas la economía y la sociedad
- el desarrollo económico local
- ciudades y asentamientos urbanos sostenibles
- bienestar y empoderamiento de las mujeres
- seguridad alimentaria y empoderamiento de los pequeños agricultores
- cobertura sanitaria universal
- finanzas solidarias

En este sentido, la **ES** se posiciona como un actor relevante para conseguir los Objetivos del Desarrollo Sostenibles (de ahora en adelante ODS) establecidos en la Agenda 2030 (ONU, 2015).

Finalmente, la Organización Internacional del Trabajo, en la declaración sobre justicia social para una globalización equitativa (OIT, 2008), reconocía que "las empresas productivas, rentables y sostenibles, junto con una economía social sólida y un sector público viable, son fundamentales para el desarrollo económico y oportunidades de empleo sostenibles".

En esta primera etapa del estudio, dimensionaremos el alcance de la **ES** en Cataluña y haremos mención específica a la ciudad de Barcelona presentando los diferentes aspectos de su reciente evolución cuantitativa para hacer una aproximación al sector.

2.2. DELIMITACIÓN DEL ESTUDIO: ENTIDADES ANALIZADAS

El grueso de las entidades de economía social son las **COOPs**, las mutuas, las **SLABs**, las fundaciones y las asociaciones que llevan a cabo actividad económica, las empresas de inserción y los centros especiales de empleo.

Para dirigirnos correctamente al objetivo de este estudio, hemos descartado el análisis de las sociedades que no utilizan fórmulas de capital, es decir, las fundaciones y las asociaciones. Antes, sin embargo, dejaremos dicho que a pesar de que este tipo de entidades no pueden recibir inversiones en forma de capital sí pueden recibirlas en forma de instrumentos de financiación híbridos, por ejemplo, con la emisión de títulos participativos. Dejaremos este aspecto de lado, dado que sí se están utilizando ya instrumentos de esta tipología en asociaciones y fundaciones, pero desde el punto de vista de la investigación no hemos creído necesario profundizar en estas figuras.

A continuación, realizamos una presentación genérica de cada una del resto de entidades que sí analizaremos.

En primer lugar, las **COOPs**. Para simplificar y explicar brevemente, las podemos dividir en dos tipos: las que están orientadas principalmente a mejorar la posición del consumidor final (las **COOPs** de vivienda, las de consumo, etc.) y, por otro lado, las que mejoran la posición de los productores implicados en la empresa (las de trabajo o las de servicio). Unas y otras pueden mezclarse y también, dependiendo de la tipología de los socios que agrupan, pueden ser **COOPs** de personas físicas o jurídicas, en algunos casos incluso con la posible participación de administraciones. El rasgo más identificativo es que la cooperativa es una sociedad constituida por personas, y no por aportaciones de capital, por lo tanto, cada socio tiene un voto, aunque hay fórmulas de ponderación del voto en función de la tipología de socios.

Las **SLABs** sí son sociedades de capital, sin embargo, su objetivo, igual que en las **COOPs** de trabajo, es promover un empleo en las mejores condiciones posibles. La garantía de esta misión es que, para mantener el régimen de sociedad laboral, es necesario que el 51% del capital social esté en manos de los trabajadores.

Hay dos tipologías de empresas de **ES** que pueden adoptar cualquier forma jurídica y que quedan definidas por dos normativas diferentes. Por un lado, las **EIS**; su objetivo social es la integración laboral de personas con riesgo de exclusión laboral, tal y como indica el art. 4 de la Ley

44/2007, de 13 de diciembre. Para garantizar este objetivo es necesario que el 51% del capital esté en manos de una entidad no lucrativa que tenga el mismo objetivo en sus estatutos sociales. Por otra parte, los **CEEs** emplean a personas con diversidad funcional, tal como establece el art. 6 del Real Decreto 2273/1985, de 4 de diciembre, por el que se aprueba el reglamento de los centros especiales de trabajo. Al menos el 70% de sus trabajadores debe tener un grado mínimo de discapacidad reconocida del 33%. Los **CEEs** pueden ser promovidos por el sector público o por el sector privado, tanto por parte de personas físicas como jurídicas.

2.3. EVOLUCIÓN RECIENTE Y CONTEXTO ACTUAL DE LA ES EN CATALUÑA Y ESPAÑA

El análisis de la evolución de las **COOPs** y las **SLABs** lo hemos realizado a partir de los datos oficiales del **MITRAMISS**, en sus estadísticas sobre Economía Social. Los datos correspondientes a las **EIS** y los **CEEs** han sido obtenidos del **TFS**.

2.3.1. EL SECTOR COOPERATIVO Y LAS SLABs

En el año 2017, el sector cooperativo y las **SLABs** catalanas suponían, respectivamente, un 21% y un 8,4% del peso del cooperativismo y las **SLABs** en España (gráficos 2.1 y 2.2). La importancia relativa de las sociedades **COOPs** catalanas ha sido muy estable desde el año 2007 hasta el 2017. El peso del número de trabajadores del cooperativismo catalán dentro del español se ha ido incrementando hasta llegar a un 14,9% en el año 2017. A diferencia del sector cooperativo, los datos relativos a las **SLABs** presentan un perfil con pequeñas fluctuaciones y una situación final donde el peso del número de trabajadores es superior al peso del número de entidades.

GRÁFICO 2.1

Peso del sector cooperativo catalán respecto al español

Fuente: MITRAMIS



GRÁFICO 2.2

Peso de las SLABs catalanas respecto a las españolas

Fuente: MITRAMIS

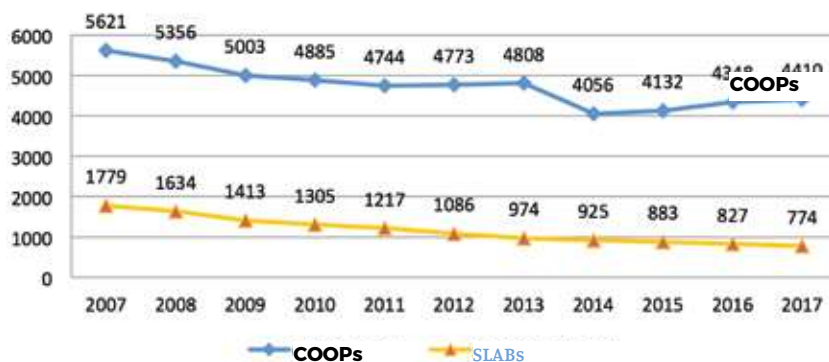


Respecto a la situación en Cataluña, la evolución del número existente de **COOPs** y **SLABs** presenta similitudes pero también diferencias destacables en los últimos diez años. Si bien el número de empresas se ha reducido en ambos casos, las **SLABs** han sufrido un decrecimiento constante y permanente mientras que las **COOPs** han vivido altibajos: muestran un decrecimiento hasta el año 2011, con una pequeña remontada hasta el 2013, una repentina caída en 2014, para volver a crecer hasta el día de hoy (gráfico 2.3).

GRÁFICO 2.3

Evolución de las **COOPs** y las **SLABs** en Cataluña

Fuente: MITRAMIS



Respecto a las informaciones disponibles de las **SLABs**, hay que advertir de las divergencias existentes entre los datos del **MITRAMISS** y los de **TSE**, estas últimas corresponden al registro de las entidades al darse de alta en este departamento de la Generalitat.

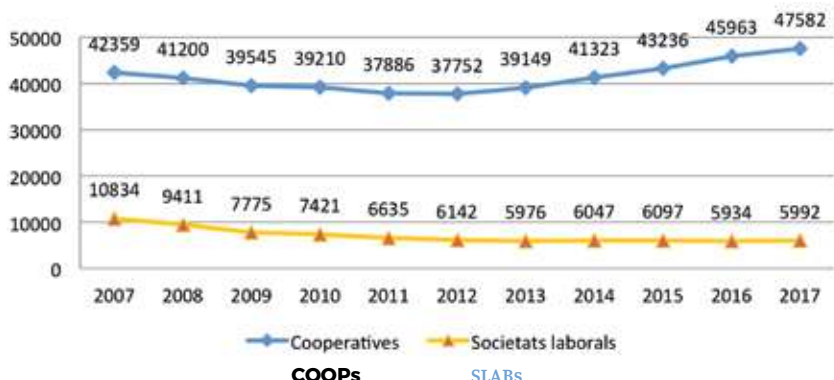
Según estas informaciones, el número de **SLABs** registradas en Cataluña en enero de 2018 era de 4.857 (Observatori del Treball i Model Productiu-OTMP, 2018), mientras que los datos del **MITRAMISS** indican que a finales de 2017 había activas 774 **SLABs**. Algunos autores (Bel, P., y Lejarriaga P., G., 2018) señalan que esta diferencia puede deberse a que el **MITRAMISS** haya actualizado en el registro la pérdida de la calificación laboral de muchas **SLLs** y **SALs** y en cambio el OTMP, por la razón que sea, no. Esta divergencia se arrastra también en el total de **SLABs** existentes en la ciudad de Barcelona.

Asimismo, con respecto a la ocupación en el mismo periodo de tiempo, vemos (gráfico 2.4) como las **SLABs** han disminuido empleos de manera proporcional a la reducción de empresas, mientras que las **COOPs** han generado un saldo positivo de empleos remontando el saldo negativo 2007-2011 con un saldo positivo superior a partir de 2012.

GRÁFICO 2.4

Evolución del número de trabajadores en las COOPs y las SLABs en Cataluña

Fuente: MITRAMIS



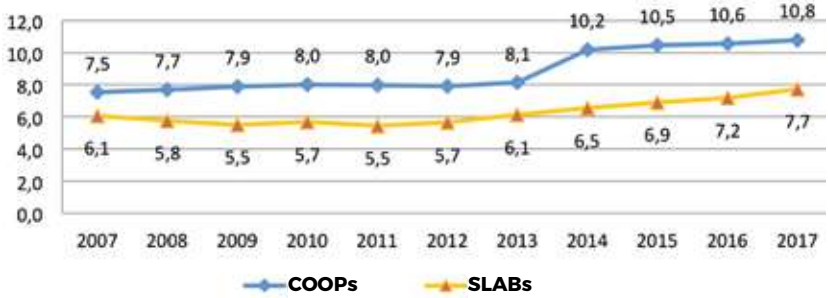
Igualmente, si agrupamos los dos datos, podemos encontrar la dimensión media, o número de trabajadores por empresa, de las dos tipologías de entidades a lo largo de este periodo (gráfico 2.5). En el sector cooperativo se observa un primer periodo de crecimiento suave hasta el año 2013, en el que el número de trabajadores estaba entre 7 y 8. A partir de ese año se produce un salto o aumento de la dimensión media, pasando a una media de 10 trabajadores por cooperativa, y se mantiene este crecimiento suave pero continuo fruto de un aumento del número de trabajadores superior al crecimiento del número de entidades.

En cuanto a las **SLABs**, el número de trabajadores por empresa presenta un ligero descenso en los primeros tres años del periodo analizado, con un par de años dubitativos y un crecimiento permanente y suave a partir de 2012.

GRÁFICO 2.5

Evolución de la dimensión media, en términos de ocupación , en las COOPs y en las SLABs catalanas

Fuente: MITRAMIS

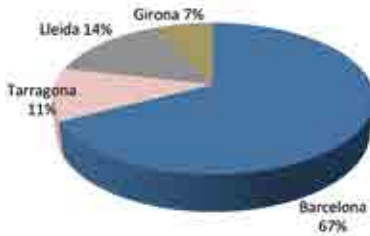


En cuanto a datos geográficos de estos dos sectores, en el año 2017 la distribución de las **COOPs** en Cataluña es la siguiente (Gráfico 2.6):

GRÁFICO 2.6

Distribución de las COOPs catalanas por provincias en 2017

Fuente: MITRAMIS

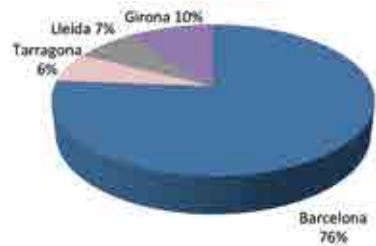


En el año 2017 la distribución de las **SLABs** en Cataluña es la siguiente (Gráfico 2.7):

GRÁFICO 2.7

Distribución de las sociedades laborales catalanas por provincias en 2017

Fuente: MITRAMIS



Otra visión del sector de las **COOPs** y las **SLABs** la proporcionan los datos de las entidades constituidas. Durante los últimos diez años se han constituido **COOPs** y **SLABs** en un promedio anual de 129 **COOPs** en Cataluña (39 en Barcelona) y 81 **SLABs** en Cataluña (24 en Barcelona). La evolución de los datos presenta un punto de inflexión en el año 2009, momento en el que las **SLABs** se desploman definitivamente, tanto globalmente en Cataluña como en la ciudad de Barcelona (gráficos 2.8 y 2.9).

GRÁFICO 2.8

Constitución de **COOPs** y **SLABs** catalanas

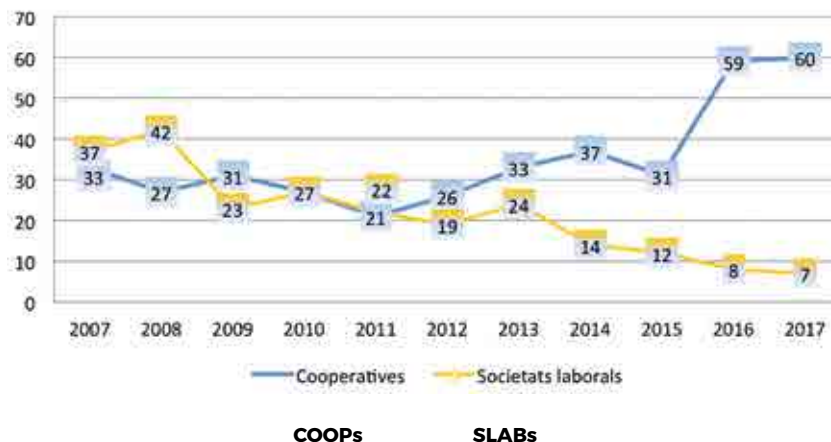
Fuente: MITRAMIS



GRÁFICO 2.9

Constitución de **COOPs** y **SLABs** en la ciudad de Barcelona

Fuente: MITRAMIS

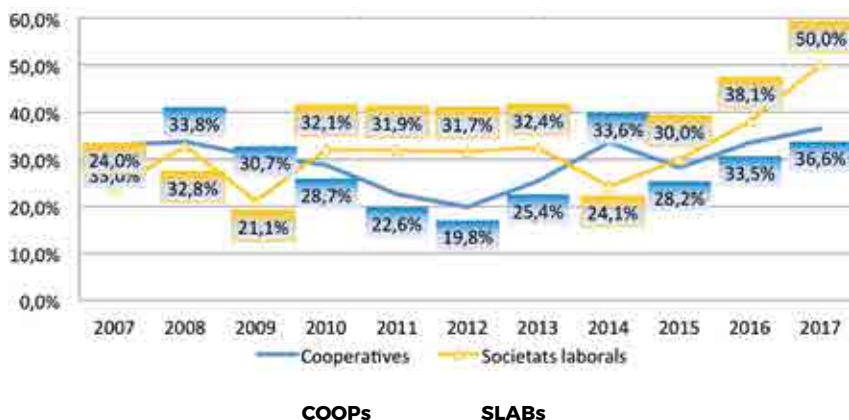


En cuanto a la importancia de la ciudad de Barcelona en esta evolución, cabe resaltar el aumento del ritmo de creación tanto de **COOPs** como de **SLABs** en la capital catalana desde el 2015. Concretamente, y para el año 2017, el 50% de las **SLABs** y el 36,6% de las **COOPs** que abren en Cataluña lo hacen en la ciudad de Barcelona (gráfico 2.10).

GRÁFICO 2.10

Constitución de COOPs y SLABs en la ciudad de Barcelona

Fuente: MITRAMIS



2.3.2. LAS EMPRESAS DE INSERCIÓN Y LOS CENTROS ESPECIALES DE EMPLEO

Con respecto a esta categoría de entidades, los datos estadísticos no están disponibles ni de forma sistemática ni con carácter temporal. El balance social editado por TSF nos proporciona las siguientes cifras básicas de las empresas de inserción (tabla 2.1 y gráfico 2.11):

TABLA 2.1.

Evolución del número de empresas de Inserción y el número de personas trabajadoras en Cataluña, el Barcelonés y la ciudad de Barcelona

AÑO	EI CATALUÑA	EI BARCELONÉS	EI BARCELONA	PERSONAS TRABAJADORAS	HOMBRES	MUJERES	TRABAJADORES / EMPRESA
2007	39	-	-	918	439	479	23,54
2008	45	-	-	1175	-	-	-
2009	48	-	-	1412	-	-	-
2010	51	-	-	1714	-	-	-
2011	56	20	nd	1808	885	923	32,29
2012	55	23	nd	1707	882	825	31,04
2013	59	24	nd	1922	966	956	32,58
2014	60	24	nd	2092	1122	970	34,87
2015	63	24	nd	2479	1334	1145	39,35
2016	57	21	nd	2693	1488	1205	47,25
2017	60	21	13	3167	1729	1438	52,78

Fuente: TSF

GRÁFICO 2.11

Empresas de inserción en Cataluña y personas trabajadoras por empresa

Fuente: TSF

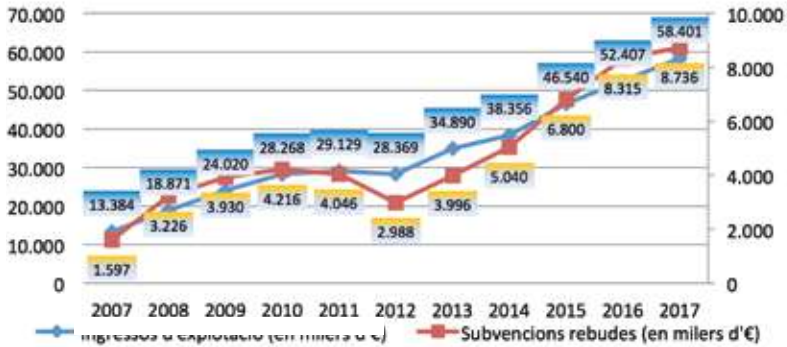


El gráfico 2.11 muestra que en términos generales el número de EIS aumenta durante el período analizado, excepto los años 2012 y 2016. Asimismo, crece de forma sostenida, excepto en 2012, el número de trabajadores ocupados. Esta evolución está íntimamente ligada a la evolución de las subvenciones recibidas por el sector. En el año 2012 coincide con la caída de las subvenciones y ayudas recibidas, lo que se reflejó en las cifras de contratación (gráfico 12.02).

GRÁFICO 2.12

Evolución de los ingresos de las empresas de inserción catalanas y de las subvenciones y ayudas recibidas

Fuente: TSF



Finalmente, y en cuanto a los **CEEs**, los datos disponibles (septiembre de 2018) indican que el número de **CEEs** que actuaba a finales del 2017 en Cataluña era de 205. En la demarcación de la ciudad de Barcelona trabajaban 54, de los cuales 19 dependen de fundaciones y asociaciones y 35 son sociedades anónimas, limitadas o **COOPs**. De estos 35 centros, 5 tienen su sede y su centro de decisión fuera de Cataluña. En definitiva, para obtener el balance agregado de la Economía Social en la ciudad de Barcelona consideraremos los 30 **CEEs** que son sociedades mercantiles y que tienen su sede en Cataluña..

2.4. LA ES EN BARCELONA: OBTENCIÓN DE LA MUESTRA

Una vez observadas las dinámicas de la evolución reciente de las **COOPs**, las **SLABs**, las **EIs** y los **CEEs** en Cataluña y Barcelona, presentamos, en la Tabla 2.2, los datos del número de entidades activas y de las que se ha dispuesto de información para calcular el balance agregado.

TABLA 2.2

Entidades de la ES de la ciutat de Barcelona existentes y analizadas

ENTIDADES DE LA ES EN 2017	POBLACIÓN	ANALIZADAS
COOPs	918	379
trabajo y servicios	721	311
agrarias	2	2
vivienda	29	13
consumo	32	14
educativas	20	15
integrales	21	14
Otras	93	10
Sociedades laborales	181*	88
SAL		11
SLL		77
Centros especiales de empleo (ni asociaciones ni fundaciones)**	30	30
Empresas de inserción***	13	18
TOTAL	1.138	515

*Dato inferido. **Sólo se han analizado las sociedades mercantiles. ***Se han añadido 5 entidades relevantes situadas en el Barcelonés.

Fuente: elaboración propia

Respecto a esta tabla hay que hacer las siguientes precisiones.

En cuanto a los datos de la población:

- El número de **COOPs**, 918, corresponde a la información proporcionada por TSF sobre el número de **COOPs** registradas en la ciudad de Barcelona hasta el 31 de diciembre de 2017.
- No es posible saber con certeza el número de **SLABs** existentes en la ciudad de Barcelona debido a la gran divergencia entre las fuentes consultadas que ya hemos mencionado antes. Así, según el TSF, las **SLABs** registradas sólo en la ciudad de Barcelona hasta el 31 de diciembre de 2017 son 1025, mientras el **MITRAMISS**, a partir de las cotizaciones a la Seguridad Social de todas las **SLABs** (limitadas y anónimas), a 31 de diciembre de 2017, indica que el número total de la provincia es de 590. Por este motivo hemos inferido este dato como veremos enseguida
- La información correspondiente al número de **CEEs** y **EIs** también es la proporcionada por el TSF.

En cuanto a las entidades analizadas, la muestra se compone de:

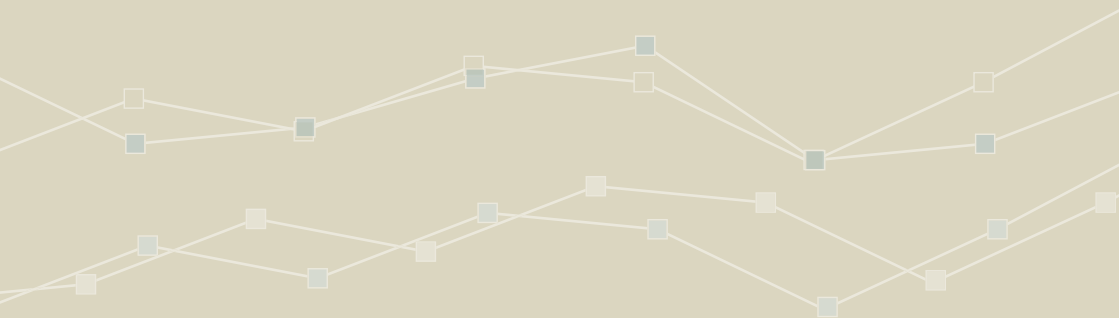
- El 100% de las 379 **COOPs** que presentaron sus cuentas el año 2017 al **RGCOOPs**.
- En cuanto a las **SLABs**, toda la información disponible es la obtenida por el SABI. Esta información corresponde a las sociedades que habían presentado las cuentas en el 2017 (consultado en mayo del 2019). Concretamente, 11 sociedades anónimas laborales y 77 sociedades limitadas laborales tenían actualizadas las cuentas en el registro mercantil en esa fecha. Según las informaciones del **MITRAMIS** hay 590 **SLABs** en la provincia de Barcelona a finales del 2017. En el SABI, a nivel de la provincia de Barcelona, encontramos 286, un 48,47%. Si aplicamos la misma proporción, nos daría que en Barcelona habría unas 181 **SLABs**. Y ésta es la cifra que añadimos al resumen total de la población de entidades de la ES que en total suman 1.138 entidades.
- El 100% de los **CEEs** y las **EIs**.

BIBLIOGRAFIA

- Pimec, Petita i Mitjana Empresa de Catalunya, 2019. Anuari de la Pime Catalana 2019. En línea en: <<https://www.pimec.org/ca/institucio/observatori/anuaris/anuari-pime-catalana-2019>> [Consulta: 14 de septiembre 2021].
- Balance Social. Generalitat de Catalunya. Departament de Treball, Afers Socials i Famílies. Direcció General d'Igualtat d'Oportunitats en el Treball. En línea en: <[https://treball.gencat.cat/ca/ambits/insercio-laboral-rmi-i-discapacitat/empreses-insercio/Balanc-social/-/](https://treball.gencat.cat/ca/ambits/insercio-laboral-rmi-i-discapacitat/empreses-insercio/Balanc-social/)> [Consulta: 19 de enero 2019].
- BEL DURÁN, P., y Lejarriaga Pérez de las Vacas, G. (2018) Sociedades de responsabilidad limitada calificables y sociedades participadas: una aproximación a su cuantificación. REVESCO. Revista de Estudios Cooperativos, Primer Cuatrimestre, nº 127, pp. 9-25. DOI: 10.5209/REVE.59773
- Consejo de la Unión Europea, 2015. The promotion of the social economy as a key driver of economic and social development in Europe. En línea en: <<https://www.eesc.europa.eu/sites/default/files/resources/docs/coun-cil-conclusiones-of-december-2015.pdf>> [Consulta: 14 de marzo 2019].
- España. Ley 44/2007, de 13 de diciembre, para la regulación del régimen de las empresas de inserción. (BOE [en línea], núm. 299, de 14/12/2007, pág. 51.331- 51.339).
<<https://www.boe.es/eli/es/l/2007/12/13/44/con>> [Consulta: 19 de marzo 2019].
- España. Real Decreto 2273/1985, de 4 de diciembre, por el que se aprueba el Reglamento de los Centros Especiales de Empleo definidos en el artículo 42 de la Ley 13/1982, de 7 de abril, de Integración Social del Minusválido. (BOE [en línea], núm. 294, de 9 de diciembre de 1985, páginas 38811 a 38812).
<<https://www.boe.es/eli/es/rd/1985/12/04/2273>> [Consulta: 19 de marzo 2019].
- GECES. Expert Group on Social Entrepreneurship. Social enterprises and the social economy going forward, 2016.
- Ministère de la Transition écologique et solidaire (2018), Pacte de croissance de la Economie Sociale et Solidaire. Comunicat de premsa. En línea en: <https://www.ecologique-solidaire.gouv.fr/sites/default/files/2018.11.29_cp_pacte_croissance_es.pdf> [Consulta: 14 marzo 2019].
- Ministerio de Trabajo, Migraciones y Seguridad Social. Datos Estadísticos. En línea en: <http://www.mitramis.gob.es/es/sec_trabajo/autonomos/economia-soc/EconomíaSocial/estadisticas/SociedadesAltaSocial/2008/indice.htm> [Consulta: 19 enero 2019].
- Organización Internacional del Trabajo (2008). Declaración de la OIT sobre la justicia social para una globalización equitativa. En línea en: <https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---dgreports/---cabinet/documents/genericdocument/wcms_371206.pdf> [Consulta: 14 marzo 2019].

- ONU, Grupo de Trabajo Interinstitucional de las Naciones Unidas sobre Economía Social y Solidaria (2014). La Economía Social y Solidaria y el Reto del Desarrollo Sostenible En línea en: <http://unse.org/wp-content/uploads/2014/08/Position-Paper_TFSE_Esp1.pdf> [Consulta: 20 marzo 2019].
- ONU, Asamblea General, Resolución aprobada por la Asamblea General el 25 de septiembre de 2015. En línea en: <<https://undocs.org/es/A/RES/70/1>> [Consulta: 14 marzo 2019].
- Observatori del Treball i Model Productiu, OTMP. Generalitat de Catalunya. Departament de Treball, Afers socials y Famílies. (OTMP, 2018). Estadístiques en línia en: <http://observatoritreball.gencat.cat/ca/ambits_tematicos/economia_social_i_autonomos/sociedades_laborales/>. [Consulta: 19 marzo 2019].

OBTENCIÓN DEL BALANCE AGREGADO



3.1. INTRODUCCIÓN

Iniciamos la recogida de los datos económico-financieros de las entidades analizadas para obtener el balance y la cuenta de pérdidas y ganancias agregadas de la **ES** de la ciudad de Barcelona. Analizamos la información que proporcionan, reflexionamos sobre la situación que reflejan y calculamos el fondo de maniobra y la ratio de solvencia y de endeudamiento para concretar en qué situación financiera se encuentra el sector y, por tanto, plantear estrategias de capitalización y financiación del mismo.

El balance agregado del sector de la **ES** se obtendrá de la suma de los balances agregados de cada una de las cuatro categorías de entidades estudiadas. Es decir, las empresas de inserción, los centros especiales de empleo, las **SLABS** y el sector cooperativo.

Las fuentes de información utilizadas para poder cuantificar los balances han sido dos:

- Las proporcionadas por el **RGCOOPs** del Departamento de Trabajo, Asunto Sociales y Familia (TSF)
- Las del Registro Mercantil, obtenidas por la base de datos SABI, que proporcionan la información de las cuentas anuales..

En esta actualización del estudio ofrecemos, en cada apartado, una comparativa entre las empresas analizadas y el conjunto de las **PYMES** según el Anuario Pime 2019 de Pimec¹, que ofrece datos del mismo año 2017 que estamos analizando. Para hacer factible esta comparativa hemos adoptado las mismas fórmulas de cálculo de ratios que Pimec, tal como se indica en las tablas.

1 Ley 27/2002 de 20 de diciembre sobre medidas legislativas per a regular las empresas de inserción sociolaboral.

3.2. EL BALANCE DE LAS EI

Según la ley 27/2002², artículo 3.1., "tiene la consideración de Empresa de Inserción aquella que sea calificada como tal, que lleve a cabo cualquier actividad económica de producción de bienes o de prestación de servicios y el objeto social tenga como finalidad primordial la integración sociolaboral de personas en situación o grave riesgo de exclusión social". Al ser iniciativas que combinan la lógica empresarial con la integración y formación sociolaboral de personas con riesgo de exclusión social, pueden organizarse como sociedades mercantiles, **SLABS** o **COOPS**.

El número de **EIs** existentes en la ciudad de Barcelona a finales del 2017 era 13. En la confección del estudio también se han considerado cinco entidades situadas cerca de la ciudad debido a su relevancia y a que tienen también actividad en la ciudad. Estas son:

ENTIDAD	MUNICIPIO
ANDROMINES EINES ASOLIDES EMPRESA De iNSERCIO SL	MONTCADA y REIXAC
RECIBAIX EMPRESA De iNSERCIO SL	CORNELLA DE LLOBREGAT
ROBA AMIGA EMPRESA De iNSERCIO SL	SANT ADRIA DE BESOS
ENGRUNES RECUPERACIO y MANTENIMENT EMPRESA De iNSERCIO SL	MONTCADA y REIXAC
FORMACIO y trabajo EMPRESA De iNSERCIO SL	SANT ADRIA DE BESOS

En definitiva, hem considerado 18 entidades. Según su tipología jurídica 16 son sociedades limitadas y 2 son **COOPS**. Los balances los agrupamos haciendo la distinción de los datos según estas dos categorías. De la agregación de los balances individuales obtenemos los balances de las tablas 3.1 y 3.2. Se ha presentado la información global y la correspondiente a las **EIs** que son **SLs** y las **EIs** que son **Coops**. El primer balance presenta la participación relativa de las partidas del balance según el tipo de sociedad (tabla 3.1) y el segundo balance presenta el peso relativo de las partidas dentro del balance (tabla 3.2). En el primer balance también hemos calculado la dimensión media de las entidades, en términos de activo o pasivo, según su tipología. Las empresas que se organizan como sociedades limitadas son, en promedio, la mitad más pequeñas que las que son **COOPS**, es decir, tienen un activo de 841.169 euros y 1.700.285

² Ley 27/2002 de 20 de diciembre sobre mesures legislativas per a regular las empresas de inserción sociolaboral.

euros respectivamente. Hay que matizar que dentro de los datos de las COOPs hay una de gran tamaño que aumenta la media correspondiente.

TABLA 3.1

Balance de situación de las EI. Participación relativa según tipología jurídica

	SOCIEDADES LIMITADAS			COOPs			TOTAL	
Nº empresas	16	88,9%	Promedio	2	11,1%	Promedio	18	100,0%
Activo no corriente	3.291.521	88,8%	205.720	413.573	11,2%	206.787	3.705.095	100,0%
Inmovilizado inmaterial	103.767	94,9%	6.485	5.610	5,1%	2.805	109.378	100,0%
Inmovilizado material	2.902.473	92,0%	181.405	254.051	8,0%	127.025	3.156.524	100,0%
Otros activos fijos	285.281	65,0%	17.830	153.912	35,0%	76.956	439.193	100,0%
Activo corriente	10.167.181	77,3%	635.449	2.986.996	22,7%	1.493.498	13.154.177	100,0%
Existencias	668.104	89,4%	41.756	79.630	10,6%	39.815	747.734	100,0%
Deudores	8.643.427	77,9%	540.214	2.451.448	22,1%	1.225.724	11.094.875	100,0%
Activos líquidos (incluye tesorería)	855.650	65,2%	53.478	455.918	34,8%	227.959	1.311.568	100,0%
Total activo	13.458.702	79,8%	841.169	3.400.570	20,2%	1.700.285	16.859.272	100,0%
Patrimonio Neto	2.773.616	69,8%	173.351	1.197.703	30,2%	598.851	3.971.318	100,0%
Capital	621.573	77,8%	38.848	177.366	22,2%	88.683	798.939	100,0%
Otras partidas	2.152.042	67,8%	134.503	1.020.337	32,2%	510.168	3.172.379	100,0%
Pasivo no corriente	2.238.499	78,9%	139.906	600.391	21,1%	300.196	2.838.890	100,0%
Acreeedores a largo plazo	1.400.202	100,0%	87.513	n.d.		n.d.	1.400.202	100,0%
Otros pasivos no corrientes	70.292	100,0%	4.393	n.d.		n.d.	70.292	100,0%
Provisiones	36.075	100,0%	2.255	n.d.		n.d.	36.075	100,0%
Pasivo corriente	8.446.588	84,1%	527.912	1.602.476	15,9%	801.238	10.049.064	100,0%
Deudas financieras	625.938	100,0%	39.121	n.d.		n.d.	625.938	100,0%
Acreeedores comerciales	87.187	100,0%	5.449	n.d.		n.d.	87.187	100,0%
Otros pasivos líquidos	5.899.265	100,0%	368.704	n.d.		n.d.	5.899.265	100,0%
Total pasivo y capital propio	13.458.702	79,8%	841.169	3.400.570	20,2%	1.700.285	16.859.272	100,0%

TABLA 3.2

Balance de situación de las EI. Participación relativa de las partidas de activo y pasivo

	SOCIEDADES LIMITADAS		COOPS		TOTAL	
Nº empresas	16		2		18	
Activo no corriente	3.291.521	24,5%	413.573	12,2%	3.705.095	22,0%
Inmovilizado inmaterial	103.767	0,8%	5.610	0,2%	109.378	0,6%
Inmovilizado material	2.902.473	21,6%	254.051	7,5%	3.156.524	18,7%
Otros activos fijos	285.281	2,1%	153.912	4,5%	439.193	2,6%
Activo corriente	10.167.181	75,5%	2.986.996	87,8%	13.154.177	78,0%
Existencias	668.104	5,0%	79.630	2,3%	747.734	4,4%
Deudores	8.643.427	64,2%	2.451.448	72,1%	11.094.875	65,8%
Activos líquidos (incluye tesorería)	855.650	6,4%	455.918	13,4%	1.311.568	7,8%
Total activo	13.458.702	100,0%	3.400.570	100,0%	16.859.272	100,0%
Patrimonio Neto	2.773.616	20,6%	1.197.703	35,2%	3.971.318	23,6%
Capital	621.573	4,6%	177.366	5,2%	798.939	4,7%
Otras partidas	2.152.042	16,0%	1.020.337	30,0%	3.172.379	18,8%
Pasivo no corriente	2.238.499	16,6%	600.391	17,7%	2.838.890	16,8%
Acreedores a largo plazo	1.400.202	10,4%	nd		1.400.202	8,3%
Otros pasivos no corrientes	70.292	0,5%	nd		70.292	0,4%
Provisiones	36.075	0,3%	nd		36.075	0,2%
Pasivo corriente	8.446.588	62,8%	1.602.476	47,1%	10.049.064	59,6%
Deudas financieras	625.938	4,7%	nd		625.938	3,7%
Acreedores comerciales	87.187	0,6%	nd		87.187	0,5%
Otros pasivos líquidos	5.899.265	43,8%	nd		5.899.265	35,0%
Total pasivo y capital propio	13.458.702	100,0%	3.400.570	100,0%	16.859.272	100,0%

A continuación establecemos los ratios y su comparativa con el conjunto de las PYMES (Tabla 3.3). Observamos una clara dependencia de financiación externa respecto al total del balance: las PYMES tienen un 52% de recursos propios contra un 24% de las EI. Vemos una diferencia importante entre las COOPs (35,2) y las SL (20,6). Las dos tienen unos niveles de capitalización similares pero las COOPs retienen mejor los excedentes o son más exitosas en sus rendimientos de explotación en comparación a las sociedades limitadas. Puede tener que ver el hecho de que una de las dos COOPs es una empresa grande.

El pasivo corriente presenta una cifra extraordinariamente elevada (59,6%) en comparación al conjunto de las PYMES (29,9%) en correspondencia probablemente a un activo mayoritariamente también circulante (78%).

En cuanto a fondos de maniobra, que calcula, cómo el pasivo fijo contribuye a financiar el activo circulante (1 significa que cubre todo el activo fijo y más de 1 indica que empieza a financiar el circulante) vemos como esta contribución en las EI es muy importante debido a los escasos activos fijos que tienen en general estas empresas. Esto se refleja en unos fondos de maniobra de 1,8 sensiblemente superiores al conjunto de las PYMES.

TABLA 3.3

Ratios de las empresas de inserción

PARTIDA O RATIO EN %	EIS SL	EIS Coopes	TOTAL EIS	PYMES
Patrimonio Neto / Total Balance	20,6	35,2	23,6	51,8
Pasivo No Corriente / Total Balance	16,6	17,7	16,8	18,3
Pasivo Corriente / Total Balance	62,8	47,1	59,6	29,9
Endeudamiento (Pasivo Corriente y No Corriente / Total Pasivo)	79,4	64,8	76,4	48,2
Cobertura o Solvencia (Activo/Pasivo Corriente y No corriente)	1,25	1,54	1,31	2,07
Fondos de maniobra (Patrimonio Neto y Pasivo No Corriente / Activo Fix)	1,52	4,34	1,83	1,4
Fondos de Maniobra (Patrimonio Neto+Pas No Corriente/Activo Fix)	59	1,34	59	1,4

3.3. EL BALANCE DE LOS CENTROS ESPECIALES DE EMPLEO

Regulados por el Real Decreto 2273/1985³, los **CEEs** son empresas que aseguran un trabajo remunerado a las personas con discapacidad garantizando la su integración laboral. Por lo tanto, realizan una doble tarea productiva y social. Casi todos los trabajadores de los **CEEs** tienen discapacidad, excepto la plantilla de personal no discapacitado imprescindible para desarrollar su actividad.

Respecto a los **CEEs** hay que recordar que analizamos los que son sociedades mercantiles y **COOPs**. En la ciudad de Barcelona, a finales de 2017, operaban 53 **CEEs**, de estos 47 tenían su sede en Barcelona y 6 la tenían fuera de Cataluña. Asimismo, de estos 47 **CEEs**, 17 eran fundaciones. En definitiva, trabajamos con la información de 30 entidades, la distribución de las cuales, según su personalidad jurídica, es la siguiente: 3 sociedades anónimas, 17 sociedades limitadas y 10 **COOPs**. En el resto de España el perfil de los **CEEs** es el de empresa pequeña con la forma jurídica de sociedad limitada (Gelashvili, V. et al, 2016).

El balance agregado de los **CEEs** se presenta agrupado según su régimen jurídico. Presentamos dos balances: el primero muestra la participación relativa de las partidas del balance según la tipología jurídica de la entidad (tabla 3.4) y, el segundo, el peso relativo de las partidas y masas patrimoniales dentro del balance, manteniendo la distinción del tipo de sociedad mercantil (tabla 3.5).

En la tabla 3.3 podemos analizar la dimensión media de las entidades según su tipología jurídica, y vemos que las sociedades anónimas son las más pequeñas, en términos de volumen de activo, con 928.558 euros. En segundo lugar, se sitúan las sociedades limitadas, con 1.189.221 euros y, finalmente, las **COOPs** como entidades mayores con 2.053.113 euros de activo de media. Así mismo, el volumen de activo mayor corresponde al sector cooperativo en un 47,2%, a pesar de que representan un 33,4% del número de entidades. Le siguen muy de cerca las sociedades limitadas, con un 46,4% y, de forma minoritaria, las sociedades anónimas, con un 6,4%.

³ Reial decret 2273/1985, de 4 de desembre, que regula los centros especiales de empleo.

TABLA 3.4

Balance de situación de los CEEs. Participación relativa según forma jurídica

	SOCIEDADES ANÓNIMAS			SOCIEDADES LIMITADAS			COOPS			TOTAL		
	Nº empresas	3	10,0%	Promedio	17	56,6%	Promedio	10	33,4%		Promedio	30
Activo no corriente		1.681.224	14,3%	560.408	5.663.664	48,2%	333.157	4.413.216	37,5%	441.322	11.758.103	100,0%
Inmovilizado inmaterial		1.367.766	87,2%	455.919	35.828	2,3%	2.108	165.710	10,6%	16.571	1.569.293	100,0%
Inmovilizado material		285.922	5,9%	95.307	1.460.315	30,2%	85.901	3.090.379	63,9%	309.038	4.836.616	100,0%
Otros activos fijos		27.546	0,5%	9.182	4.167.520	77,9%	245.148	1.157.127	21,6%	115.713	5.352.193	100,0%
Activo corriente		1.104.450	3,5%	368.150	14.553.091	45,8%	856.064	16.117.913	50,7%	1.611.791	31.775.454	100,0%
Existencias		191.721	10,3%	63.907	27.320	1,5%	1.607	1.633.973	88,2%	163.397	1.853.014	100,0%
Deudores		777.325	3,9%	259.108	8.217.117	41,2%	483.360	10.962.053	54,9%	1.096.205	19.956.495	100,0%
Activos líquidos (incluye tesorería)		135.404	1,4%	45.135	6.308.654	63,3%	371.097	3.521.887	35,3%	352.189	9.965.945	100,0%
Total activo		2.785.673	6,4%	928.558	20.216.755	46,4%	1.189.221	20.531.129	47,2%	2.053.113	43.533.557	100,0%
Patrimonio Neto		928.013	7,8%	309.338	6.220.035	52,2%	365.884	4.769.019	40,0%	476.902	11.917.066	100,0%
Capital		139.534	6,1%	46.511	440.139	19,2%	25.891	1.714.669	74,7%	171.467	2.294.341	100,0%
Otras partidas		788.479	8,2%	262.826	5.779.897	60,1%	339.994	3.054.350	31,7%	305.435	9.622.725	100,0%
Pasivo no corriente		874.407	11,1%	291.469	4.151.302	52,5%	244.194	2.885.858	36,5%	288.566	7.911.367	100,0%
Acreedores a largo plazo		651.093	9,3%	217.031	4.096.794	58,3%	240.988	2.281.866	32,5%	228.187	7.029.753	100,0%
Otros pasivos no corrientes		223.036	27,7%	74.345	32.391	4,0%	1.905	549.095	68,3%	54.909	804.622	100,0%
Provisiones		278	0,4%	93	22.117	28,7%	1.301	54.697	71,0%	5.470	77.092	100,0%
Pasivo corriente		983.254	4,1%	327.751	9.845.417	41,5%	579.142	12.876.452	54,3%	1.287.645	23.705.124	100,0%
Deudas financieras		362.401	2,9%	120.800	3.837.459	30,8%	225.733	8.251.222	66,3%	825.122	12.451.082	100,0%
Acreedores comerciales		620.853	6,0%	206.951	5.399.840	51,9%	317.049	4.365.305	42,1%	436.530	10.375.998	100,0%
Otros pasivos líquidos		nd	nd	nd	618.119	70,4%	36.360	259.926	29,6%	25.983	878.045	100,0%
Total pasivo y capital propio		2.785.673	6,4%	928.558	20.216.755	46,4%	1.189.221	20.531.129	47,2%	2.053.113	43.533.557	100,0%

TABLA 3.5
Balance de situación de los CEEs. Participación relativa de las partidas de activo y pasivo

	SOCIEDADES ANÓNIMAS		SOCIEDADES LIMITADAS		COOPS		TOTAL	
Nº empresas	3		17		10		30	
Activo no corriente	1.681.224	60,4%	5.663.664	28,0%	4.413.216	21,5%	11.758.103	27,0%
Inmovilizado inmaterial	1.367.756	49,1%	35.828	0,2%	165.710	0,8%	1.569.293	3,6%
Inmovilizado material	285.922	10,3%	1.460.315	7,2%	3.090.379	15,1%	4.836.616	11,1%
Otros activos fijos	27.546	1,0%	4.167.520	20,6%	1.157.127	5,6%	5.352.193	12,3%
Activo corriente	1.104.450	39,6%	14.553.091	72,0%	16.117.913	78,5%	31.775.454	73,0%
Existencias	191.721	6,9%	27.320	0,1%	1.633.973	8,0%	1.853.014	4,3%
Deudores	777.325	27,9%	8.217.117	40,6%	10.962.053	53,4%	19.956.495	45,8%
Activos líquidos (incluye tesorería)	135.404	4,9%	6.308.654	31,2%	3.521.887	17,2%	9.965.945	22,9%
Total activo	2.785.673	100,0%	20.216.755	100,0%	20.531.129	100,0%	43.533.557	100,0%
Patrimonio Neto	928.013	33,3%	6.220.035	30,8%	4.769.019	23,2%	11.917.066	27,4%
Capital	139.534	5,0%	440.139	2,2%	1.714.669	8,4%	2.294.341	5,3%
Otras partidas	788.479	28,3%	5.779.897	28,6%	3.054.350	14,9%	9.622.725	22,1%
Pasivo no corriente	874.407	31,4%	4.151.302	20,5%	2.885.658	14,1%	7.911.367	18,2%
Acreeedores a largo plazo	651.093	23,4%	4.096.794	20,3%	2.281.866	11,1%	7.029.753	16,1%
Otros pasivos no cor-	223.036	8,0%	32.391	0,2%	549.095	2,7%	804.522	1,8%
Provisiones	278	0,0%	22.117	0,1%	54.697	0,3%	77.092	0,2%
Pasivo corriente	983.254	35,3%	9.845.417	48,7%	12.876.452	62,7%	23.705.124	54,5%
Deudas financieras	362.401	13,0%	3.837.459	19,0%	8.251.222	40,2%	12.451.082	28,6%
Acreeedores comerciales	620.853	22,3%	5.389.840	26,7%	4.365.305	21,3%	10.375.998	23,8%
Otros pasivos líquidos	nd		618.119	3,1%	259.926	1,3%	878.045	2,0%
Total pasivo y capital	2.785.673	100,0%	20.216.755	100,0%	20.531.129	100,0%	43.533.557	100,0%

A continuación sometemos a comparación los **CEEs** con el conjunto de las **PYMES** catalanas (Tabla 3.6):

TABLA 3.6

Ratios dels CEEs

Partida o Ratio en %	CEES SA	CEES SL	CEES COOPES	Tots	PYMES
Patrimonio Neto / Total Balance	33,3	30,8	23,2	27,4	51,8
Pasivo No Corriente / Total Balance	31,4	20,5	14,1	18,2	18,3
Pasivo Corriente / Total Balance	35,3	48,7	62,7	54,5	29,9
Endeudamiento (Pasivo Corriente y No Corriente / Total	66,6	69,23	76,8	72,6	48,2
Cobertura o Solvencia (Activo/Pasivo Corriente y No corriente)	1,49	1,44	1,30	1,37	2,07
Fondos de maniobra (Patrimonio Neto y Pasivo No Corriente / Activo Fix	1,07	1,83	1,73	1,68	1,4

Los **CEEs** tienen un Patrimonio Neto la mitad que el promedio de las PYME. En consecuencia, su coeficiente de solvencia es también mucho menor. Distinguiendo por forma jurídica vemos que en las sociedades anónimas este valor es del 33,3%, en las limitadas el 30,8% y en las **CO-OPs** el 23,2%. Las **COOPs** son las que tienen un porcentaje de capital más elevado pero también menor Patrimonio Neto, a diferencia de lo que sucedía en las EI.

La mayor parte del balance descansa sobre las partidas de corto plazo, lo que transmite fragilidad: solo los deudores suponen la mitad del activo y en correspondencia, el pasivo circulante, un poco más de la mitad del pasivo. Si, como pasó después de la crisis financiera, las administraciones públicas o las empresas clientes retrasan sus pagos, los **CEEs** tendrían muy poco margen para seguir funcionando.

Con estas ratios, es igualmente recomendable reforzar los fondos propios, sea para tener opciones de crecer como para evitar riesgos, sea con capital nuevo o convirtiendo el endeudamiento en capital

3.4. EL BALANCE DE LAS SOCIEDADES LABORALES

Las **SLABs** están reguladas por la ley 45/2015⁴. Según esta norma, para que una sociedad pueda ser calificada de sociedad laboral es necesario que la mayoría de su capital esté en manos de las personas trabajadoras que tengan una relación laboral indefinida. Además, ninguno de los socios puede tener una participación en la sociedad superior al 33,3%.

Tal como se ha indicado en el apartado 2.3, no disponemos de una fuente estadística fiable para saber con exactitud el número de **SLABs** existentes en la ciudad de Barcelona a finales de 2017. La aproximación que hemos realizado es la que nos proporciona la base de datos del SABI. Según ésta, en el año 2017 había 88 **SLABs** activas, 11 de las cuales son **SAL** y 77 **SLL**. De la suma de las 88 **SLABs** obtenemos dos balances, el que presenta la participación relativa de las partidas del balance según el tipo de sociedad (tabla 3.7) y el del peso relativo de las partidas dentro del balance, por cada categoría de sociedad (tabla 3.8).

Respecto a las dimensiones medias de este sector observamos una diferencia sustancial entre las **SAL** y **SLL**. Las **SAL** son 3,5 veces mayores que las **SLL**, aunque sólo suponen un 33,8% de los activos de las **SLABs**. Las partidas de activo más significativas corresponden a los deudores y las existencias en las **SLL**, y al inmovilizado material en las **SAL**.

4 Ley 45/2015 de 14 d'octubre de sociedades laborales y participades.

TABLA 3.7
Balance de situación de las SLABs. Participación relativa según tipología jurídica

	SOCIEDADES LIMITADAS			SOCIEDADES ANÓNIMAS			TOTAL	
	Nº empresas		Prome-dio			Prome-dio		
Nº empresas	77	87,5%	Prome-dio	11	12,5%	Prome-dio	88	100,0%
Activo no corriente	4.471.120	49,6%	58.066	4.547.191	50,4%	413.381	9.018.311	100,0%
Inmovilizado inmaterial	283.968	17,2%	3.688	1.367.877	82,8%	124.352	1.651.845	100,0%
Inmovilizado material	2.532.449	46,5%	32.889	2.908.614	53,5%	264.419	5.441.063	100,0%
Otros activos fijos	1.654.704	85,9%	21.490	270.700	14,1%	24.609	1.925.403	100,0%
Activo corriente	15.082.539	73,5%	195.877	5.436.920	26,5%	494.265	20.519.459	100,0%
Existencias	3.178.084	64,6%	41.274	1.744.266	35,4%	158.570	4.922.350	100,0%
Deudores	6.359.304	73,2%	82.588	2.333.741	26,8%	212.158	8.693.046	100,0%
Activos líquidos (incluye tesorería)	5.544.691	80,3%	72.009	1.358.913	19,7%	123.538	6.903.604	100,0%
Total activo	19.553.660	66,2%	253.944	9.984.111	33,8%	907.646	29.537.771	100,0%
Patrimonio Neto	8.294.967	70,3%	107.727	3.510.929	29,7%	319.175	11.805.896	100,0%
Capital	4.338.475	79,8%	56.344	1.096.169	20,2%	99.652	5.434.644	100,0%
Otras partidas	3.956.492	62,1%	51.383	2.414.760	37,9%	219.524	6.371.252	100,0%
Pasivo no corriente	2.540.431	42,8%	32.993	3.392.079	57,2%	308.371	5.932.510	100,0%
Acreeedores a largo plazo	2.383.394	43,1%	30.953	3.146.855	56,9%	286.078	5.530.249	100,0%
Otros pasivos no corrient.	157.037	39,0%	2.039	245.224	61,0%	22.293	402.261	100,0%
Provisiones	9.983	100,0%	130	n.d.		n.d.	9.983	100,0%
Pasivo corriente	8.718.262	73,9%	113.224	3.081.103	26,1%	280.100	11.799.365	100,0%
Deudas financieras	1.415.906	60,1%	18.388	940.359	39,9%	85.487	2.356.265	100,0%
Acreeedores comerciales	2.264.569	77,1%	29.410	671.161	22,9%	61.015	2.935.730	100,0%
Otros pasivos líquidos	5.037.787	77,4%	65.426	1.469.583	22,6%	133.598	6.507.370	100,0%
Total pasivo i capital propio	19.553.660	66,2%	253.944	9.984.111	33,8%	.646	29.537.771	100,0%

TABLA 3.8
Balance de situación de las SLABs. Participación relativa de las partidas d'activo y pasivo

	SOCIEDADES LIMITADAS		SOCIEDADES ANÓNIMAS		TOTAL	
Nº empresas	77		11		88	
Activo no corriente	4.471.120	22,9%	4.547.191	45,5%	9.018.311	30,5%
Inmovilizado inmaterial	283.968	1,5%	1.367.877	13,7%	1.651.845	5,6%
Inmovilizado material	2.532.449	13,0%	2.908.614	29,1%	5.441.063	18,4%
Otros activos fijos	1.654.704	8,5%	270.700	2,7%	1.925.403	6,5%
Activo corriente	15.082.539	77,1%	5.436.920	54,5%	20.519.459	69,5%
Existencias	3.178.084	16,3%	1.744.266	17,5%	4.922.350	16,7%
Deudores	6.359.304	32,5%	2.333.741	23,4%	8.693.046	29,4%
Activos líquidos (incluye tesorería)	5.544.691	28,4%	1.358.913	13,6%	6.903.604	23,4%
Total activo	19.553.660	100,0%	9.984.111	100,0%	29.537.771	100,0%
Patrimonio Neto	8.294.967	42,4%	3.510.929	35,2%	11.805.896	40,0%
Capital	4.338.475	22,2%	1.096.169	11,0%	5.434.644	18,4%
Otras partidas	3.956.492	20,2%	2.414.760	24,2%	6.371.252	21,6%
Pasivo no corriente	2.540.431	13,0%	3.392.079	34,0%	5.932.510	20,1%
Acreedores a largo plazo	2.383.394	12,2%	3.146.855	31,5%	5.530.249	18,7%
Otros pasivos no corrientes	157.037	0,8%	245.224	2,5%	402.261	1,4%
Provisiones	9.983	0,1%	0	0,0%	9.983	0,0%
Pasivo corriente	8.718.262	44,6%	3.081.103	30,9%	11.799.365	39,9%
Deudas financieras	1.415.906	7,2%	940.359	9,4%	2.356.265	8,0%
Acreedores comerciales	2.264.569	11,6%	671.161	6,7%	2.935.730	9,9%
Otros pasivos líquidos	5.037.787	25,8%	1.469.583	14,7%	6.507.370	22,0%
Total pasivo y capital propio	19.553.660	100,0%	9.984.111	100,0%	29.537.771	100,0%

Como vemos en el siguiente cuadro comparativo con el conjunto de las **PYMES** catalanas (3.9), en las **SLABS** no existe tanta distancia diferencia con aquellas en cuanto a su Patrimonio Neto, ni en la distribución de sus pasivos entre corto y largo plazo. Además el fondo de maniobra es superior. Sin embargo sí se observan algunas diferencias claras entre **SLLs** y **SALS**. Las **SLLs** tienen un Patrimonio Neto del 42,2% y las **SALS** del 35,2%. Los fondos de maniobra de las **SLLs** son muy superiores, no tanto por una diferencia en la estructura del pasivo sino porque los activos fijos de las **SLLs** son mucho menores. En cambio, en las **SALS**, el activo fijo es muy superior y eso hace que su fondo de maniobra sea inferior incluso, al de los **CEEs** y las **EIs**.

A pesar de estas diferencia, sí tienen en común un coeficiente de solvencia inferior al de las **PYME**, tanto las **SALS** como las **SLLs**, como el conjunto de ambas. Lo que implica de nuevo, una falta de recursos propios y por tanto menor capacidad de crecimiento.

Partida o Ratio en %	SLL	SALS	Todas	PYMES
Patrimonio Neto / Total Balance	42,4	35,2	40,0	51,8
Pasivo No Corriente / Total Balance	13	34	20,1	18,3
Pasivo Corriente / Total Balance	44,6	30,9	39,9	29,9
Endeudamiento (Pasivo Corriente y No Corriente / Total Pasivo)	57,6	64,9	60	48,2
Cobertura o Solvencia (Activo/Pasivo Corriente y No corriente)	1,73	1,54	1,66	2,07
Fondos de maniobra (Patrimonio Neto y Pasivo No Corriente / Activo Fix)	2,42	1,51	1,96	1,4

3.5. EL BALANCE DE LAS COOPERATIVAS

Las entidades más significativas e importantes dentro de la **ES** son las **COOPs**. Las **COOPs** catalanas están reguladas por la Ley 12/2015⁵. En esta segunda edición del informe, se ha analizado el 100% de los balances de las **COOPs** que presentaron cuentas en el **RGCOOPs** en 2018.

El número de **COOPs** que registraron las cuentas de 2017 es muy bajo respecto al total. No sabemos la razón, sólo podemos descartar que la causa sea que registren las cuentas en el Registro Mercantil ya que en éste solo figuran las cuentas de 48 **COOPs**.

Incorporamos en el balance los resultados de aquellas **COOPs** con sede fiscal en Barcelona sin discriminar si su actividad se realiza dentro o fuera de la ciudad.

Del total de las 379 **COOPs** analizadas hemos hecho tres agrupaciones según su volumen de negocio, y a partir de aquí hemos agregado los balances de cada tipo de agrupación para extraer conclusiones.

Para establecer estas agrupaciones, hemos utilizado los criterios del Anexo I del Reglamento (UE) n° 651/2014 de la Comisión, que define el concepto de PYME para poder comparar con otras realidades empresariales. El reglamento define el tipo de PYME en función del número de trabajadores con un tope máximo de volumen de negocio. Hemos utilizado sólo este tope ya que no consta en el registro de **COOPs** el número de trabajadores. Así, la distribución de las **COOPs** por tamaño es:

Clasificación de las **COOPs** por volumen de negocio

	VOLUMEN DE NEGOCIO (MILLONES DE €)	2017
Microempresas	<2	357 - 95%
Pequeñas empresas	<10	19 - 5%
Medianas	<50	0 - 0%
Grandes empresas	>50	3 < 1%

Fuente: elaboración propia

⁵ Ley 12/2015 del 19 de julio de cooperativas.

Estos datos son casi un calco de la realidad del país según el anuario de PIMEC 2019 (página 39) que analiza la distribución per tipología de empresa en Cataluña en el mismo 2017. Según Pimec, el 93% de las empresas catalanas son, o microempresas o PYMERS sin asalariados, el 5% son pequeñas empresas, el 1% medianas y el 0,18 grandes. Un calco, con la observación que no todas las PYMES sin asalariados tienen un volumen de negocio inferior a los 2 millones de euros.

De cada uno de los tamaños de cooperatigvas hemos obtenido los balances agregados con la participación relativa de cada partida respecto al total del balance separando en dos tablas activo (Tabla 3.11) y pasivo (Tabla 3.12).

TABLA 3.11

Activo de las COOPs según dimensión (en millions d'euros)

Importe en millones de euros	Mi-cros	%	Peque-ñas	%	Gran-des	%	Total	%
Activo no corriente	73,4	32%	29,4	39%	80,3	55%	183,1	41%
I. Inmovilizado inmaterial	3,5	2%	1,0	1%	4,3	3%	8,9	2%
II. Inmovilizado material	37,0	16%	24,5	33%	61,5	42%	122,9	27%
III. Inversiones inmobiliáries	1,5	1%	0,1	0%	5,9	4%	7,5	2%
IV. Inversiones en empresas del grup	8,1	4%	1,5	2%	3,9	3%	13,5	3%
V. Inversiones financieras a llarg	22,2	10%	2,2	3%	2,5	2%	26,9	6%
VI. Activos per impostos diferits	1,1	0%	0,1	0%	2,2	1%	3,3	1%
Activo corriente	155,4	68%	45,9	61%	65,6	45%	267,0	59%
I. Existencias	53,9	24%	3,2	4%	22,5	15%	79,5	18%
II. Deudores comerciales y Otras a cobrar (1+2+3)	46,1	20%	27,9	37%	30,3	21%	104,4	23%
III. Inversiones a empresas del grup a curt	1,3	1%	0,2	0%	0,4	0%	1,9	0%
IV. Inversiones financieras a corto	23,5	10%	5,6	7%	3,4	2%	32,5	7%
V. Periodificaciones a corto	0,9	0%	0,1	0%	0,3	0%	1,3	0%
VI. Efectivos y otros activos líquidos	29,7	13%	8,9	12%	8,8	6%	47,3	11%
Total activo	228,9	100%	75,3	100%	145,9	100%	450,1	100%

TABLA 3.12
Pasivo de las COOPs según dimensión (en millones d'euros)

Importe en millones de euros	Mi-cros	%	Peque-ñas	%	Grandes	%	Total	%
A.Patrimonio Neto	71,8	31%	30,6	41%	67,5	46%	169,9	38%
A1. Fondos propios	65,4	29%	29,7	39%	66,0	45%	161,1	36%
I.Capital	9,5	4%	3,5	5%	33,9	23%	46,9	10%
II. Reservas	59,8	26%	25,8	34%	29,9	20%	115,5	26%
III - IX Otras Fondos propios	-3,9	0,0	0,4	0,0	2,2	0,0	-1,3	0,0
A3. Subvencions, donacions y llegats rebuts	6,3	3%	0,9	1%	1,5	1%	8,7	2%
B.Pasivo no corriente	57,6	25%	16,1	21%	33,5	23%	107,1	24%
I. Fondos d'educació, formación y promoción a largo plazo	1,8	1%	1,1	2%	1,2	1%	4,1	1%
II. Deudas amb característiques especiales a largo plazo	9,3	4%	5,2	7%	13,5	9%	28,0	6%
III. Provisiones a largo plazo	1,4	1%	0,2	0%	3,7	3%	5,3	1%
IV. Deudas a largo plazo	26,1	11%	7,3	10%	12,9	9%	46,3	10%
V. Deudas a largo plazo amb empre-sas del grup, asociades y socis	18,6	8%	2,0	3%	1,5	1%	22,1	5%
VI. Pasivos per impost diferit	0,4	0%	0,1	0%	0,7	0%	1,2	0%
C.Pasivo corriente	99,5	43%	28,6	38%	45,0	31%	173,1	38%
I. Fondos d'educació, formación y promoción a curt termini	0,3	0%	0,3	0%	0,9	1%	1,5	0%
II. Deudas amb característiques especiales a curt termini	0,2	0%	0,0	0%	0,9	1%	1,1	0%
IV. Provisiones a curt termini	0,8	0%	0,0	0%	1,3	1%	2,1	0%
V. Deudas a curt termini	33,6	15%	9,7	13%	10,1	7%	53,4	12%
VI. Deudas amb empresas del grup	1,8	1%	3,0	4%	2,1	1%	7,0	2%
VII. Acreedores comerciales y Otras comptes a pagar	60,3	26%	13,5	18%	29,1	20%	102,9	23%
VIII. Periodificacions a curt termini	2,6	1%	2,0	3%	0,6	0%	5,2	1%
Total de Patrimonio Neto y pasivo	228,9	100%	75,3	100%	145,9	100%	450,1	100%

A continuación procedemos a comparar estas cifras con las del conjunto de las PYMES (Tabla 3.13):

TABLA 3.13

Ratios de las COOPs

Partida o Ratio en %		Pe- queñas	Grandes	Todas	PYMES
Patrimonio Neto / Total Balance	31	41	46	38	51,8
Pasivo No Corriente / Total Balance	25	21	23	24	18,3
Pasivo Corriente / Total Balance	43	38	31	38	29,9
Endeudamiento (Pasivo Corriente y No Corriente / Total Pasivo)	68,6	59,3	53,7	62,2	48,2
Cobertura o Solvencia (Activo/Pasivo Corriente y No corriente)	1,77	1,61	1,45	1,62	2,07
Fondos de maniobra (Patrimonio Neto y Pasivo No Corriente / Activo Fix)	1,76	1,59	1,26	1,51	1,4

De nuevo nos encontramos con un coeficiente de Patrimonio Neto inferior al promedio de las PYME. A mayor tamaño menor diferencia. El fondo de maniobra es sólo ligeramente superior al de las PYME, pero hay que tener en cuenta que, al ser las COOPs empresas de capital variable, deberían tener fondos de maniobra superiores para poder dar respuesta a los retornos de capital que soliciten las personas socias. Por eso llama la atención que las COOPs grandes sean las que tienen un fondo de maniobra menor.

La Ratio de solvencia también está por debajo del conjunto de las PYME, de tal modo que sería conveniente hacer un esfuerzo para incrementar la capitalización. Aún así, debemos señalar que una parte de las COOPs todavía mantienen en el pasivo el capital social aportado por los socios, el retorno del cual puede ser rechazado por el consejo rector, pero es más paciente que el resto de acreedores. También, en algunos casos disponen de otra financiación de su entorno. Lo que queremos decir es que, a pesar de tener un mayor endeudamiento o una solvencia inferior, parte de la financiación es más comprometida que en el conjunto de las PYMES. Esto supone una capacidad de responder a contingencias que es la que explica que el sector cooperativo tenga una resiliencia superior. A pesar de esto, la falta de recursos propios recorta las posibilidades de crecimiento y debilita su imagen patrimonial.

3.6. EL BALANCE AGREGADO DE LAS ENTIDADES DE LA ES

Todos los datos obtenidos y agrupados en un solo balance quedan recogidos en la Tabla 3.14. Como hemos visto antes, hay presencia de **CO-OPs** tanto en la rama de empresas de inserción como en la de centros especiales de empleo. Por esta razón, a la hora de confeccionar la tabla, hemos eliminado los duplicados quedando un total neto agregado de 492 entidades.

TABLA 3.14

Balance agregado de la economía social (en millones d'euros)

	TOTAL AGREGADO (EN MILLIONS D'€)	%	PROMIG PER EMPRESA (EN EUROS)
Nombre d'entidades	492		
Activo no corriente	203	39,3 %	412.036
Activo corriente	313	60,7 %	636.817
Total Activo	516	100 %	1.049.057
Patrimonio Neto	192	37,1 %	389.522
Capital	54	10,4 %	108.897
Otras partidas	138	26,8 %	280.645
Pasivo no corriente	120	23,3 %	244.562
Pasivo corriente	204	39,6 %	415.003
Total pasivo	516	100 %	1.049.057

Como vemos, el volumen total de activos supera los 500 millones de euros. Insistimos en que 492 son las empresas de economía social y solidaria con sede en la ciudad de Barcelona con forma jurídica **SL**, **SA**, o **Coop**, a las que como se ha comenado hemos añadido 5 empresas de inserción relevantes, cercanas y con operativa en la ciudad. No hemos recogido ni asociaciones ni fundaciones del sector, que funcionan con una lógica diferente. Hemos incorporado también el promedio por empresa, pero hay que tener en cuenta que hay unas pocas empresas con tamaño muy grande que provocan que el promedio no sea significativo. Sin embargo dejamos constancia.

A continuación presentamos los porcentajes de las partidas de balance

comparando las tipologías presentadas. En este caso sí contemplamos las **COOPs** en cada tipología. Hemos separado el sector cooperativo por tamaño ya que las ratios de las grandes y su importancia en volumen hace que los agregados de esta tipología resulten realmente poco significativos.

TABLA 3.15

	EIS	CEES SL y SA	Soc. Laborales	COOPS Micro	COOPS Pequeñas	COOPS Grandes
Activo no corriente	22	27	30	32	39	55
Activo corriente	78	73	70	68	41	45
Total activo	100	100	100	100	100	100
Patrimonio neto	24	27	40	31	41	38
Pasivo no corriente	17	18	20	25	21	24
Pasivo corriente	59	55	40	43	38	38
Total pasivo	100	100	100	100	100	100

Veamos ahora las ratios (Tabla 3.16) ordenando las columnas por la de solvencia y comparando con el promedio de las **PYMES** catalanas.

TAULA 3.16

Resumen de las ratios de la ES.

Partida o Ratio en %	EIS	CEES	Coops. Micros	ES	Soc. Laborales	Coops. Pequeñas	Coops. Grandes	PYMES
Patrimonio Neto / Total Balance	23,6	27,4	31	37,1	40	41	46	51,8
Pasivo No Corriente / Total Balance	16,8	18,2	25	23,3	20,1	21	23	18,3
Pasivo Corriente / Total Balance	59,6	54,5	43	39,6	39,9	38	31	29,9
Endeudamiento (Pasivo Corriente y No Corriente / Total Pasivo)	76,4	72,6	68,6	63	60	59,3	53,7	48,2
Cobertura o Solvencia (Activo/Pasivo Corriente y No corriente)	1,31	1,37	1,46	1,61	1,66	1,69	1,86	2,07
Fondos de maniobra (Patrimonio Neto y Pasivo No Corriente / Activo Fijo)	1,83		1,68	1,96	1,76	1,59	1,26	1,54

En términos agregados, las empresas analizadas tienen un patrimonio neto de 192 millones de euros, esto es 37,17% del pasivo, una cifra que queda lejos del 51,8% del conjunto de las PYMES. Ello, a pesar de que como hemos visto, las grandes COOPs y SLABs compensan esta cifra al alza. Queda, por tanto, claro que la ES tiene dificultades para generar recursos propios. Sin embargo, como hemos visto al menos dentro del sector cooperativo, la ES tiene una financiación "amigable" de los propios socios y socias que aportan una parte de la financiación externa. Esta financiación "con causa" es más difícil de obtener para las PYMES convencionales que no buscan impacto social o ambiental.

La falta de recursos propios puede hacer que el sector crezca menos que el conjunto de las PYMES, un análisis dinámico comparativo que sería interesante realizar y que quedará para próximas ocasiones.

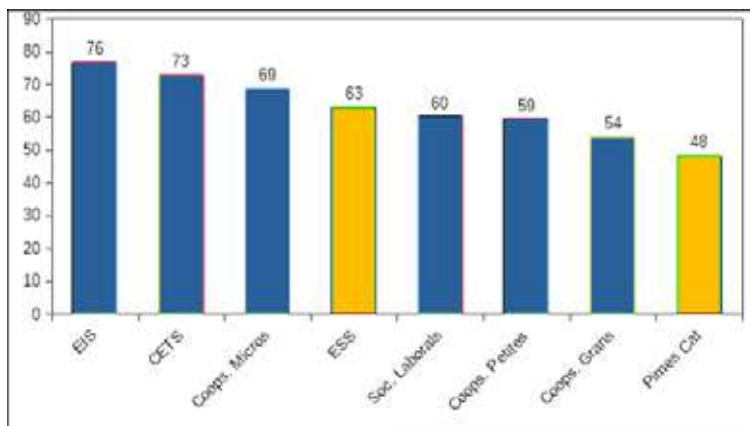
El total de pasivo exigible es del 63%, cuando en las PYMES es el 48%.

Del análisis de la proporción entre largo y corto plazo observamos una buena correlación entre activo y pasivo, dejando un fondo de maniobra positivo superior incluso al del conjunto de las PYME. Lo que nos indica que hay recursos a largo plazo cubriendo el circulante. La razón en este caso es que el activo fijo del sector es realmente bajo, en promedio no llega al 40%. En las SLABs, los CEEs y las EI no llega al 30%. De nuevo se constata que la ES en Barcelona vive mucho en el corto plazo, probablemente por actuar mayoritariamente al sector servicios.

A continuación presentamos visualmente los datos de endeudamiento de cada categoría analizada en el cuadro 3.17.

TABLA 3.17

Comparativa de ratios de endeudamiento



Y concluimos echando un vistazo al coste de ese endeudamiento (Tabla 3.18). Si medimos en porcentaje los gastos financieros respecto a la cifra de negocio, el dato agregado asciende al 0,83%, pero esconde diferencias entre entidades. En el 2017 este gasto financiero representaba el 1,02% en las **COOPs** de trabajo (Fundación Seira, 2012).

TABLA 3.18

Participación de los gastos financieros en las ventas de la ES. Año 2017

El	CEE	SLL	SAL	TOTAL LABORALES	COOPs	ECONOMÍA SOCIAL
0,33%	1,19%	0,43%	1,12%	0,61%	0,68%	0,83%

3.8. LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE LAS ENTIDADES DE LA ES

Los datos correspondientes a la cuenta de pérdidas y ganancias agregada de la **ES** (Tabla 3.19) añaden información adicional al sector (Tabla 3.21). Igual que en el balance agregado, detectamos situaciones divergentes según la tipología de entidades. Así por ejemplo encontramos resultados negativos en el ámbito de las empresas de inserción pero en cambio en el resto de entidades

Las empresas de **ES** analizadas tuvieron un resultado bruto antes de impuestos de 6,6 millones de euros y su contribución al impuesto de sociedades fue de un 21% de promedio. La partida de gastos más elevada es sin duda la de persona que supone la mitad de todos los ingresos de explotación. Este porcentaje del 50% sólo queda por debajo en el caso de las **SLABS**, y la categoría más intensa en personal es la de los **CEEs** los cuales destinan a ella el 61% de los ingresos.

TABLA 3.19
Pérdidas y Ganancias de la economía social a la ciutat de Barcelona. Año 2017

	El	CEES	TOTAL LABORALES	COOPS	TO
Import net xifra de negocis	29.955.465	44.936.810	42.620.724	429.126.870	546.639
Otras ingresos	5.709.679	10.578.611	nd	56.793.909	73.082
TOTAL Ingresos d'explotació	35.665.144	55.515.421	43.841.753	485.920.779	620.943
Proveïments	-7.872.115	-12.845.644	-17.817.034	-152.086.461	-190.621
Gastos de personal	-18.307.232	-33.869.135	-17.267.012	-242.907.153	-312.350
Dotacions per amortitzacions	-827.787	-976.444	-624.014	-11.248.300	-13.676
Otras gastos d'explotació	-8.580.047	-7.489.042	-7.622.171	-70.098.705	-93.789
Resultado d'explotación (EBIT)	77.964	335.156	1.045.580	9.580.160	11.038
Ingresos financers	41.709	27.807	85.453	973.530	1.128
Gastos financeres	-98.233	-532.722	-260.334	-4.637.070	-5.528
Resultado financer	-56.524	-504.915	-174.881	-3.663.540	-4.399
Resultados ordinaris antes impuestos	21.440	-169.759	870.699	5.916.620	6.639
Imposts societades	-36.414	84.752	-242.883	-1.218.432	-1.412
Resultado Activitats Ordinàries	-14.974	-85.007	627.816	4.698.189	5.226
Ingresos extraordinaris	nd	1.006.602	30.613	nd	
Gastos extraordinàries	nd	-7.100	nd	nd	
Resultados activitats extraordinàries	-1.622	999.501	30.613	nd	1.028
Resultado de el ejercicio	-16.596	914.494	658.429	4.698.189	6.254

Algunas ratios relacionadas con estas cuentas de explotación (Tabla 3.20) rebelan que el sector trabaja con ratios muy exiguos. Por ejemplo, los resultados del ejercicio sobre los ingresos de explotación son del 1%. Así mismo, las rentabilidades económicas y financieras son muy bajas si las comparamos con las de las PYMES catalanas, que en el mismo periodo eran del 5,8% y el 9,4% respectivamente.

TABLA 3.20

Ratios relevantes de la economía social. Año 2017

	EIS	CEE	SLABS	COOPs	TOTAL ECONOMÍA SOCIAL
Resultados de el ejercicio sobre ingresos d'explotació	-0,05 %	1,65 %	1,50 %	0,97 %	1,01 %
Rentabilidad económica	0,71 %	0,84 %	3,83 %	2,38 %	2,28 %
Rentabilidad financiera	0,54 %	-1,42 %	7,38 %	3,48 %	3,36 %

3.9. CONCLUSIONES

El balance agregado de las entidades de **ES** en Barcelona esconde algunos comportamientos diferenciales entre las entidades que lo integran. A pesar de ello se observa:

- Una falta bastante generalizada de capital social y recursos propios para cubrir las potenciales necesidades de crecimiento del sector en comparación con la situación de las **PYMES**. Ello a pesar de las mayores exigencias a la hora de dotar reservas y de las amplias restricciones en la distribución de dividendos.
- Un uso intensivo de recursos humanos
- Una contribución del 21% en el impuesto de sociedades teniendo en cuenta que una parte de la **ES** la forman entidades definidas estrictamente como sin ánimo de lucro y otras con autolimitaciones muy grandes en la distribución de excedentes.
-

En cuanto a la capitalización hay que remarcar que es condición necesaria si queremos conseguir crecer a mayor velocidad que el resto de las **PIMES** convencionales con el objetivo de impulsar una transición hacia una economía más resiliente, más orientada a las personas y más sostenible a nivel ambiental. También lo es para poder afrontar entornos económicos desfavorables y posibles subidas del coste del dinero, por todo ello es necesario replantear las fórmulas de captación de recursos financieros priorizando la capitalización y la generación de recursos propios respecto a la financiación ajena.

3.10. ANEXO: RATIOS Y DEFINICIONES UTILIZADAS

Fondos de maniobra	$(\text{Activo Corriente} - \text{Pasivo Corriente}) / \text{Activo}$
Ratio de solvencia	$\text{Activo} / (\text{Pasivo corriente y no corriente})$
Ratio de Endeudamiento	$(\text{Pasivo corriente y no corriente}) / \text{Activo}$
Rendibilitat econ3mica	$(\text{Resultado antes de impuestos} + \text{Gastos financieros}) / \text{Activo real} (\text{Activo meñs Provisiones})$
Rendibilitat financera	$\text{Resultado antes de impuestos} / \text{Patrimonio Neto}$

BIBLIOGRAFIA

Agencia Estatal de Administración Tributaria (AEAT). Datos del impuesto sobre sociedades. En línea en: <https://www.agenciatributaria.es/AEAT.internet/Inicio/La_Agencia_Tributaria/Memorias_y_estadisticas_tributarias/Estadisticas/Estadisticas_por_impuesto/Impuesto_sobre_Sociedades/Impuesto_sobre_Sociedades.shtml> [Consulta: 12 noviembre 2019].

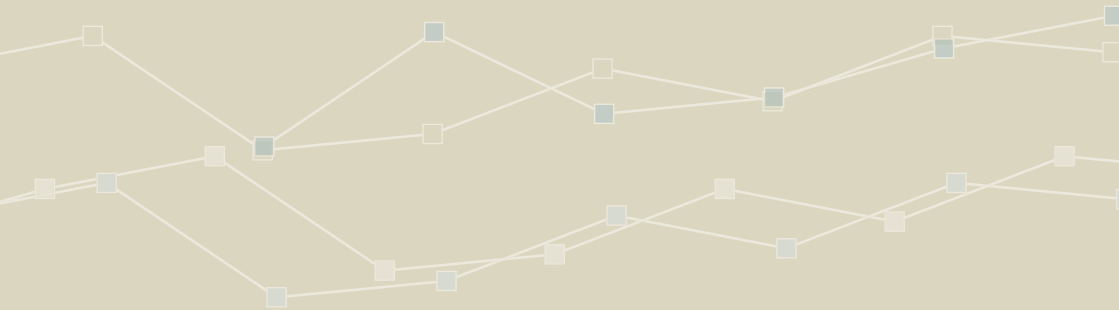
Fundación Seira, 2012. "Realitats i reptes del cooperativisme de treball". En línea en: <https://www.cooperativest treball.coop/sites/default/files/materials/realitats_i_reptes_del_cooperativisme_de_treball.pdf> [Consulta: 15 julio 2019].

Fundació Seira, 2019. Informe. Situació actual i reptes futurs del finançament cooperatiu. En línea en: <https://www.cooperativast treball.coop/sites/default/files/materials/seira_estudi_financament.pdf> [Consulta: 20 octubre 2019].

Gelashvili, V. et al. (2016). "Análisis económico-financiero de los centros especiales de empleo de España". Revista Española de Discapacidad, 4 (2): 7-24. [Consulta: 14 de marzo de 2019].

Pimec, "Anuari de la Pime catalana 2019". En línea en: <https://www.pimec.org/sites/default/files/anuari_de_la_pime_catalana_2019.pdf> [Consulta: 17 septiembre 2019].

AMPLIACIONES DE CAPITAL SOCIAL Y FINANCIACIÓN HÍBRIDA A LA ES



4.1. INTRODUCCIÓN

Una vez hecha la valoración de la situación económica de las entidades de **ES** en la ciudad de Barcelona, y por lo tanto el potencial de demanda de capital, nos toca analizar las posibilidades de cobertura de esta necesidad de fondos propios.

La segunda parte de este estudio analiza las posibilidades normativas y técnicas existentes para aumentar el capital y los fondos propios de las entidades objeto de nuestro trabajo, es decir, las **COOPs**, las **SLABs**, las empresas de inserción, la mayoría de las cuales son sociedades limitadas, y los CEE con forma jurídica propia. Por lo tanto, analizaremos las posibilidades de crecer creando capital y cuasi capital y no deuda, y así ampliar las opciones de crecimiento adecuadas y necesarias para consolidar el sector a largo plazo.

Las empresas necesitan de recursos económicos para llevar a cabo su actividad económica. Según su origen podemos distinguir entre:

- La financiación propia o patrimonio neto, que proviene de aquellos recursos en forma de capital que aportan los socios más los que genera la propia empresa a partir de los excedentes de su propia actividad (beneficios netos no distribuidos y reservas). Obviaremos las subvenciones de capital a pesar de formar parte de los recursos propios.
- La financiación externa, que proviene de actores externos en forma de deuda.

A efectos de la presente investigación nos interesa el análisis de posibilidades relativas al crecimiento de los recursos propios vía aportaciones de capital o cuasi capital de socios. Es decir, los recursos propios no provenientes de los excedentes de la actividad (capitalización contra reservas) ni de subvenciones de capital. Estos recursos pueden provenir normalmente de dos maneras diferentes:

- Por fórmulas de aumento de capital: por el aumento de las aportaciones de los socios existentes o por la entrada de nuevos socios con capital nuevo o vía transformación de crédito en capital
- Por la emisión de títulos y préstamos participativos. Esta fórmula contablemente se registra como pasivo externo pero a efectos de cálculo de solvencia computa como recursos propios.

Hay que recordar que en las sociedades **COOPs** las aportaciones de los socios sólo podrán ser consideradas fondos propios si la sociedad tiene el derecho incondicional a rechazar el reembolso y la remuneración es discrecional (a criterio de la cooperativa). También pueden ser catalogados como instrumento financiero compuesto y, por tanto, ser fondos propios cuando incluye, al menos, un componente de patrimonio neto y un componente de pasivo financiero. Se considera que incluyen un componente de pasivo financiero las aportaciones de los socios con derecho a reembolso en caso de baja y las que tienen asociada una remuneración obligatoria (Norma segunda, apartado 1.1.2.2. de la Orden EHA / 3360/2010, de 21 de diciembre, por la que se aprueban las normas sobre los aspectos contables de las Sociedades **COOPs**).

4.2. LA LEY DE COOPERATIVAS CATALANA Y LA REGULACIÓN DE LAS DISTINTAS FÓRMULAS DE FINANCIACIÓN

Ahora analizamos los elementos de la ley de **COOPs** que pueden incidir sobre los tipos de financiación de las mismas.

4.2.1. LA FINANCIACIÓN VÍA CAPITAL

Uno de los elementos definidos en la ley y que puede afectar a las dinámicas de financiación de las **COOPs** proviene de los tipos de socios que pueden tener. Según el artículo 23, los estatutos de la cooperativa pueden establecer las figuras de los socios comunes, de trabajo, los colaboradores y los temporales. Tal como está regulado, el socio colaborador abre la puerta a la entrada de capital externo. Esta es una figura de nueva creación que intenta incentivar la entrada de financiación.

Características y condiciones del socio colaborador

Según el artículo 26.1. "Los estatutos sociales pueden regular la posibilidad de que la cooperativa tenga socios colaboradores que, sin llevar a cabo la actividad cooperativizada principal, puedan colaborar de alguna manera en la consecución del objeto social de la cooperativa. La cola-

boración puede consistir en la participación en actividades de carácter auxiliar, secundario, accesorio o complementario a la actividad cooperativizada principal o sólo en la aportación de capital".

El artículo 26.3. en su desarrollo indica que "pueden ser socios colaboradores las personas físicas o jurídicas, públicas o privadas, y también, si el contenido de la vinculación con la cooperativa lo permite, las comunidades de bienes y las herencias yacentes".

Asimismo, recordamos otros puntos relevantes para nuestro análisis. Las condiciones de las aportaciones al capital de los socios colaboradores, que se contabilizan por separado del resto de socios, son las que determinan los Estatutos o el acuerdo de la Asamblea. En todo caso, no se les puede obligar a suscribir nuevas aportaciones al capital social ni incrementar las que se les exigió suscribir al adquirir la condición de socio (artículo 26.5). Esta medida quiere dotar de flexibilidad a esta figura.

Además, y con respecto a otros derechos, los que sólo aportan capital pueden estar privados del derecho de voto. Si disfrutan del derecho de voto pueden formar parte de los órganos sociales, pero en ningún caso ocupar la presidencia (artículo 26.6. y 26.7).

Por lo tanto, ya vemos que la redacción de los Estatutos es una cuestión primordial para definir la figura del socio colaborador.

Implicaciones económicas asociadas al socio colaborador

Los socios colaboradores que sólo aportan capital pueden recibir el interés pactado (art.74) y participar en la distribución de los excedentes o asumir las pérdidas. Concretamente, los Estatutos pueden atribuir hasta un 45% de los excedentes anuales, una vez dotados los fondos obligatorios, a la distribución entre los socios colaboradores, proporcionalmente al capital que hayan desembolsado. En este caso, deben hacerse cargo de las pérdidas del ejercicio en la misma proporción hasta el límite de su aportación.

Según el artículo 74.1. "Los estatutos sociales establecerán si las aportaciones al capital social pueden dar interés. En caso afirmativo, los criterios de determinación de los tipos de interés deben ser fijados, para las aportaciones obligatorias, por los estatutos sociales o por la asamblea general y, para las aportaciones voluntarias, por el acuerdo de admisión. El interés no puede exceder en ningún caso de seis puntos el tipo de interés legal del dinero".

Transmisión y reembolso de las participaciones

Las posibilidades de transmitir o reembolsar las participaciones son un aspecto muy importante para acceder a la condición de socio colabo-

rador. De hecho, es uno de los factores más relevantes para atraer a posibles inversores, donde la opción de desinvertir o deshacer la inversión es tan o más importante que la de invertir. En este sentido, la normativa de la ley proporciona una dinámica desinversora dificultosa pero coherente con el espíritu cooperativo.

El artículo 31 contempla la baja voluntaria. "El socio puede solicitar la baja de la cooperativa en cualquier momento, de conformidad con los estatutos sociales ...". Los estatutos podrán fijar un plazo de preaviso que no podrá ser superior a seis meses, que marca la ley, así como establecer un período mínimo de permanencia que no puede superar los cinco años. Respecto a esta baja voluntaria, y en cuanto a sus efectos económicos, según el artículo 35.1." Al producirse la baja de un socio, éste tiene derecho al reembolso de sus aportaciones, voluntarias y obligatorias, al capital social, ... y, en su caso, en la parte individualizada de los fondos de reserva voluntarios, sin perjuicio de lo que esta ley y los estatutos sociales establezcan para las aportaciones, cuyo reembolso pueda ser rechazado incondicionalmente por el consejo rector". Es decir, las aportaciones obligatorias y voluntarias que constituyen el capital social pueden ser:

- a) Aportaciones con derecho de reembolso en caso de baja.
- b) Aportaciones cuyo reembolso pueda ser rechazado incondicionalmente por el consejo rector en caso de baja. Uno de los motivos para rechazar el reembolso es que en un ejercicio económico el importe de la devolución de las aportaciones supere el porcentaje de capital social que se establece. Los nuevos reembolsos están condicionados al acuerdo favorable del consejo rector.

Finalmente, es posible la transmisión de las aportaciones. El artículo 75 explica que las aportaciones sólo pueden transmitirse:

- a) Por actos inter vivos entre socios, en los términos fijados por los estatutos sociales.
- b) Por sucesión mortis causa.

Otro figura a considerar es la del socio temporal. Aunque la condición de socio, del tipo que sea, tiene carácter indefinido, si los estatutos lo prevén y regulan se puede dar la categoría de socio temporal, de manera que se pueden establecer vínculos sociales de duración determinada, que no podrán exceder de cinco años, y habrá que acordar en el momento de la admisión (art 27). Una vez transcurrido el periodo máximo de 5 años, el socio temporal puede solicitar la baja y tiene derecho a la liquidación de

sus aportaciones al capital social, que deberán ser reembolsadas inmediatamente o en el plazo máximo de un año.

Según actores relevantes del entorno de la **ES**, como la Fundación Seira, las posibilidades de mejora del pasivo de las **COOPs** por la vía de la ampliación de capital es muy grande puesto que esta figura del socio colaborador todavía no ha sido suficientemente utilizada (Fundación Seira, 2014).

4.2.2. OTRAS FORMAS DE FINANCIACIÓN

Las leyes sobre **COOPs**, ya sea la estatal o la de las comunidades autónomas que disponen de ella, incorporan instrumentos para flexibilizar la captación de recursos financieros más allá del capital.

En las **COOPs** catalanas, según el artículo 43 apartado 2e, es la asamblea general quien tiene la competencia de decidir sobre "la emisión de obligaciones, títulos participativos u otras formas de financiación mediante emisiones de valores negociables". Concretamente, el artículo 77 habla de la emisión de participaciones especiales de deuda subordinada, los títulos participativos y de las obligaciones.

En términos generales, y según queda definido en la Orden EHA / 3360/2010, de 21 de diciembre, por la que se aprueban las normas sobre los aspectos contables de las sociedades **COOPs**, dentro del patrimonio neto se incluirán aquellos fondos subordinados con vencimiento en la liquidación de la cooperativa que reúnan las siguientes características: sólo existe obligación de reembolso en el momento de la liquidación de la cooperativa y que no lleven asociada una remuneración obligatoria (norma quinta). "De esta manera, estos fondos subordinados con vencimiento en la liquidación tienen dos características que los acerca, desde el punto de vista económico, el capital social contabilizado como fondo propio: la función de financiación permanente (no exigible) y el lugar subordinado que ocupa en la prelación de cobro". Cuando estas participaciones no cumplen estos requisitos se consideran pasivo financiero y no fondos propios.

La deuda subordinada

"La asamblea general puede autorizar la emisión de participaciones especiales con carácter de deuda subordinada, para captar recursos financieros de los socios o de terceras personas y fijar las condiciones de emisión. Estas participaciones especiales son libremente transmisibles y se ajustarán a la normativa reguladora del mercado de valores" (art 77.1).

Obligaciones subordinadas son las que se encuentran al final de la prelación de la deuda de una empresa, detrás de los acreedores comunes.

Los títulos participativos

Una de las características esenciales de este tipo de deuda es que su retribución consiste en una participación de los resultados o en la participación en la evolución de la actividad económica de la cooperativa, tal como establece el artículo 77.2: "La asamblea general puede autorizar la emisión de títulos participativos como una forma de financiación voluntaria de los socios o de terceras personas no socias, títulos que pueden tener la consideración de valores mobiliarios y que dan derecho a la remuneración que se establezca en el momento de la emisión que, en cualquier caso, debe estar en función de la evolución de la actividad de la cooperativa. Se permite incorporar un interés fijo"

Otra característica es la correspondiente a los derechos políticos ya que, tal y como indica el artículo 77.3., "el acuerdo de emisión de títulos participativos puede establecer el derecho de asistencia de los titulares que no son socios de la cooperativa a la asamblea general y al consejo rector, con voz y sin voto. La regulación de la emisión del título participativo debe atenerse a la legislación vigente en materia financiera".

Si no se establece en el acuerdo de emisión ninguna limitación sobre la transmisión de los títulos, estos deben considerarse libremente transmisibles.

La actual ley catalana no establece plazo de vencimiento de las emisiones. Sí lo hacía la antigua ley de 1992 donde los plazos estaban entre los tres y los veinticinco años (artículo 60.4.3).

Estos tipos de título se considera una variante o modalidad cooperativa de los préstamos participativos puesto que la normativa identifica el préstamo participativo como aquel que tiene por retribución una participación de los beneficios o una participación de la evolución de la actividad económica del prestatario. "La consideración de que los títulos participativos son préstamos participativos instrumentados mediante valores mobiliarios nos indica la normativa a la que estarán sujetos" (Rocafort, 2010) y estas son las propias de la ley de **COOPs**, así como la normativa reguladora del mercado de valores y de las sociedades de capital.¹

1 Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores.

Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido

Los préstamos participativos y los títulos participativos son formas híbridas de financiación puesto que comparten características propias de las acciones y de las obligaciones. Además, los títulos participativos presentan una ventaja frente a los préstamos pues al ser calificados como valores mobiliarios en la ley de **COOPs**, tienen mayor facilidad de negociación (Bel y Fernández, 2001).

En cuanto a los préstamos participativos, estos están definidos e identificados en el artículo 20 del Real Decreto Ley 7/1996 de 7 de junio, sobre medidas urgentes de carácter fiscal y de fomento y liberalización de la actividad económica y por la Ley 10/1996 de 18 de diciembre, de medidas fiscales urgentes. Los préstamos participativos tienen, como mínimo, las siguientes características (Fundación Seira, 2012):

- Son unos préstamos donde el prestador recibe una retribución variable en función de la evolución de la actividad de la empresa. Este criterio puede ser el beneficio neto, el patrimonio total, etc. Además, se puede acordar un interés fijo.
- El prestatario sólo podrá amortizar anticipadamente el préstamo participativo si dicha amortización se compensa con una ampliación de sus fondos propios del mismo importe (que no podrá provenir de una actualización de activos).
- Tiene como característica principal el hecho de ser considerado patrimonio neto a los efectos de reducción de capital y liquidación de sociedades. En cambio, en orden de prelación de créditos, estos se sitúan después los acreedores comunes y antes del capital social.

Estos tipos de préstamos se consideran adecuados para dotar a las **COOPs** de capacidad para afrontar nuevos proyectos fuera de los circuitos bancarios.

Las obligaciones

La cooperativa puede emitir obligaciones que deberán someterse a la legislación correspondiente, tal como indica el artículo 77.4 "La cooperativa, por acuerdo de la asamblea general, puede emitir obligaciones cuyo régimen debe someterse a la legislación aplicable en la materia". La Ley 5/2015, de 27 de abril de 2015, de fomento de la financiación empresarial, ha incorporado cambios en la emisión de obligaciones. Esta norma

do de la Ley de Sociedades de Capital.

modifica la Ley del mercado de valores y la Ley de sociedades de capital, a la vez que deroga la Ley 211/1964 de 24 de diciembre que regulaba la emisión de obligaciones por emisores diferentes de las sociedades de capital.

Las obligaciones son valores negociables que representan una parte de un crédito concedido a la sociedad. Se trata de títulos que pueden ser nominativos o al portador, que dan derecho a recibir unos intereses y, llegado el momento de la amortización, dan derecho a recuperar toda la inversión. Los inversores pueden ser tanto los socios como terceros.

Hay diferentes tipos de obligaciones. Entre otras, nos interesa destacar aquellas que son valores híbridos y que se construyen con rasgos propios de las obligaciones y de las acciones. Este es el caso de las obligaciones con participación de los beneficios (obligaciones participativas), las obligaciones convertibles en acciones o las obligaciones con *warrants* o derechos de suscripción preferente.

También existen las obligaciones preferentes, que son emitidas a perpetuidad, con pagos periódicos (fijos o variables) establecidos inicialmente. Esta rentabilidad no está garantizada ya que está sujeto a la existencia de beneficios distribuibles. El derecho de resarcimiento de estas obligaciones se sitúa detrás de todos los acreedores, incluso los subordinados.

Cabe mencionar que existe libertad de emisión de valores, con las restricciones de que el emisor debe estar válidamente constituido de acuerdo con la legislación vigente y que los valores emitidos deberán respetar el régimen jurídico al que están sometidos y, en los casos en los que el emisor esté obligado a elaborar un folleto, la colocación deberá ajustarse a las condiciones recogidas en el mismo. Los valores serán libremente transmisibles (Artículo 33 Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores). El registro previo y la publicación del folleto, aprobado por la CNMV, deberá realizarse o bien cuando se realice una oferta pública de venta o suscripción de valores, o bien la admisión a negociación de valores en un mercado secundario oficial. Existen excepciones a esta obligación de publicar folleto (art 34).

4.3. LA LEY DE SOCIEDADES LABORAL Y LA REGULACIÓN DE LAS DISTINTAS FÓRMULAS DE FINANCIACIÓN

4.3.1. LA FINANCIACIÓN VÍA CAPITAL

Las **SLABs** están reguladas por la Ley 44/2015, de 14 de octubre, de **SLABs** y Participadas, que sustituye a la anterior Ley 4/1997 de **SLABs**. Son sociedades mercantiles, anónimas o limitadas², donde la mayoría del capital social es propiedad de los trabajadores que prestan servicios retribuidos de forma personal y directa, en virtud de una relación laboral con tiempo indefinido. Además, ninguno de los socios puede ser titular de acciones o participaciones que representen más de una tercera parte del capital social. Hay la excepción del socio, entidad pública o mayoritariamente pública, o una entidad no lucrativa o de la economía social, la participación de la cual que puede llegar al 50% del capital social.

De la lectura del artículo 5, sobre el capital social, las clases de acciones y de participaciones, se obtiene que existen tres grandes colectivos dentro de las **SLABs**:

- Los socios trabajadores, que prestan servicios retribuidos de forma personal y directa, mediante un contrato a tiempo indefinido (llamados clase laboral)
- Los socios de la clase general (llamados clase general) que son socios que:
 - bien no mantienen relación laboral con la sociedad,
 - si la mantienen no es una relación indefinida.
- Los trabajadores no socios.

Según el artículo 11, las ampliaciones de capital con emisión de nuevas acciones o creación de nuevas participaciones sociales, deberá respetar la proporción existente entre las dos clases de socios que puede tener la sociedad.

En definitiva, la ley no da demasiadas opciones para estimular la entrada de posibles inversores, en el sentido capitalista del concepto, excepto en la figura de socio de clase general. Hay que ir a buscar a la normativa que regula las sociedades de capital para captar otras posibles estrategias de entrada en el capital social.

La normativa que regula las sociedades mercantiles es el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, de la Ley de Sociedades de Capital, que

² Al ser sociedades de capital, se aplican las normas relativas a las sociedades anónimas y limitadas.

nos recuerda, en su artículo 295, las modalidades de aumento de capital social:

- Por creación de nuevas participaciones o emisión de nuevas acciones..
- Por el aumento del valor de las aportaciones anteriores.

En ambos casos, este aumento puede realizarse con aportaciones dinerarias o no dinerarias (fincas, viviendas, etc.), incluida la aportación de créditos contra la sociedad, o con cargo a beneficios o reservas del último balance aprobado.

Una figura normativa, que se utiliza para animar a los posibles inversores en una ampliación de capital, búsqueda de capital-riesgo u otras, es la emisión de participaciones sociales y acciones que atribuyen derechos diferentes (artículo 94). En este sentido se consideran como acciones o participaciones privilegiadas, aunque la norma no las denomina explícitamente de esta manera. Este privilegio puede existir desde la constitución de una sociedad, en este caso ya están previstas en los estatutos de la sociedad, o en caso contrario, es necesaria la modificación de los estatutos con su correspondiente aprobación.

4.3.2. OTRAS FORMAS DE FINANCIACIÓN

La novedad más relevante la incorpora la Ley 5/2015 de fomento de financiación empresarial que da vía libre a la emisión de obligaciones a las sociedades de responsabilidad limitada. La Ley 211/1964 de 24 de diciembre, que lo impedía, queda definitivamente derogada con esta última ley, si bien introduce una serie de salvaguardas para evitar el endeudamiento excesivo. Concretamente, las sociedades limitadas podrán emitir y garantizar emisiones de obligaciones simples hasta el doble de sus recursos propios. Mientras, se elimina el límite cuantitativo de la emisión de obligaciones para las sociedades anónimas no cotizadas.

4.4. TABLA RESUMEN DE FORMAS DE CAPTACIÓN DE FINANCIACIÓN

Presentamos a continuación un cuadro resumen con todas las figuras existentes para complementar la financiación ajena de las entidades analizadas de la [ES](#). Añadimos las principales características de cada una y la ley sobre la que se basan para que el lector pueda obtener mayores detalles.

ENTIDAD	INSTRUMENTOS DE FINANCIACIÓN NO BANCARIA			LEY/NORMA
COOPs	Capital Las aportaciones de los socios son fondos propios en la medida que la sociedad tenga el derecho incondicional a rechazar el reembolso y la remuneración sea discrecional.	Aportaciones obligatorias de los socios comunes	Son las aportaciones iniciales y tas que apruebe la asamblea con 2/3 de los votos, que determinará la cuantía y las condiciones de desembolso (art.71).	Ley 12/2015, del 9 de julio, de cooperativas. Plan General Contable Orden EHA/3360/2010
		Aportaciones voluntarias de los socios comunes	Aprobadas por asamblea pero que no obligan a la totalidad de las socias y tambien toda aquella aportación al capital social que exceda la aportación obligatoria por se socio, en el momento de la incorporación (art. 73).	
		Aportaciones de los socios colaboradores	Se contabilizan aparte de los socios comunes y estan reguladas en los estatutos o por asamblea. No estan obligados a suscribir nuevas aportaciones (art. 26).	
		Aportaciones de los socios temporales	La aportación al capital de un socio temporal no puede exceder el 50% de la exigida al resto de socios (art. 27).	
	Híbridos/ patrimonio net	Fondos subordinados	Cuando la obligación de reembolso devenga sólo en caso de liquidación de la cooperativa y la remuneración está condicionada.	
		Títulos participativos	Solo si los títulos son a perpetuidad y la remuneración no es obligatoria.	
	Deuda no bancaria	Títulos participativos	No son perpetuos y la remuneración es fija, variable (en función del resultado cooperativo) o mixta.	
		Obligaciones	La asamblea general es la encargada de decidir sobre su emisión y ésta se ajusta a la normativa reguladora del mercado de valores (art. 77).	
		Préstamos participativos	El prestador recibe una retribución variable en función de la actividad de la empresa. Es una deuda subordinada.	

ENTIDAD	INSTRUMENTO DE FINANCIACIÓN NO BANCARIO		LEY/NORMA	
Sociedades laborales	Capital	Nuevas acciones (SAL) o participaciones (SLL)	Más del 50% del capital debe pertenecer a los socios trabajadores (art 1). Ningún socio puede tener más de un tercio del capital social. Por tanto, toda ampliación de capital debe respetar las proporciones existentes entre acciones de clase laboral i clase general (art 11).	Ley 44/2015, de 14 de octubre, de Sociedades Laborales y Participadas.
		Aumento del valor de las acciones o participaciones ya existentes		
	Híbridos/ patrimonio net	Obligaciones convertibles (SAL) en patrimonio neto	Sólo las pueden emitir las SAL	
Deuda no bancaria	Obligaciones convertibles (SAL)	La financiación no bancaria en las SLL son menores que en las SAL. Por ejemplo, el importe de las emisiones de obligaciones no podrá ser superior al doble de los recursos propios, con ciertas excepciones. Además no se pueden emitir obligaciones convertibles en participaciones (art 45)	Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial.	
Empresas de inserción	Deben ser promovidas y participadas como mínimo en un 51% por una o diversas entidades promotoras de acuerdo con lo que establece el artículo 5. En el caso en que sea una cooperativa que tenga legalmente reconocida la d'iniciativa social, no requiere entidad promotora. Para el resto de cuestiones, según la forma jurídica se le aplican las correspondientes normativas señaladas anteriormente		Ley 27/2002, de 20 de diciembre, de Medidas Legislativas para Regular las Els Sociolaboral.	
CET	Se aplica la normativa correspondiente explicada anteriormente en función de la forma jurídica.			

4.5. CONCLUSIONES

Las normativas vigentes sobre **COOPs** y **SLABs** permiten que los fondos propios de estas sociedades aumenten mejorando las ratios de endeudamiento de las mismas y maximizando las posibilidades de crecimiento.

En las **COOPs**, esta mejora puede provenir por la creación de capital con categoría de fondos propios con las ampliaciones de las aportaciones de los socios actuales o nuevos. En este caso, la creación del socio colaborador se convierte en el paradigma de esta apuesta por flexibilizar este instrumento. En la normativa española de las **SLABs** y participadas es la figura del socio de clase general la que asume este rol. Sin embargo, las dinámicas para poder captar capital dependen no solo de la existencia de figuras jurídicas que las soporten sino también de las dinámicas inversoras o desinversoras asociadas.

En este sentido, las **SLABs** tienen unas dinámicas de captación de capital más desarrolladas. La restricción de fondos que hay que considerar es el mantenimiento de la proporción mayoritaria del capital en manos de los trabajadores para ser catalogada como sociedad laboral.

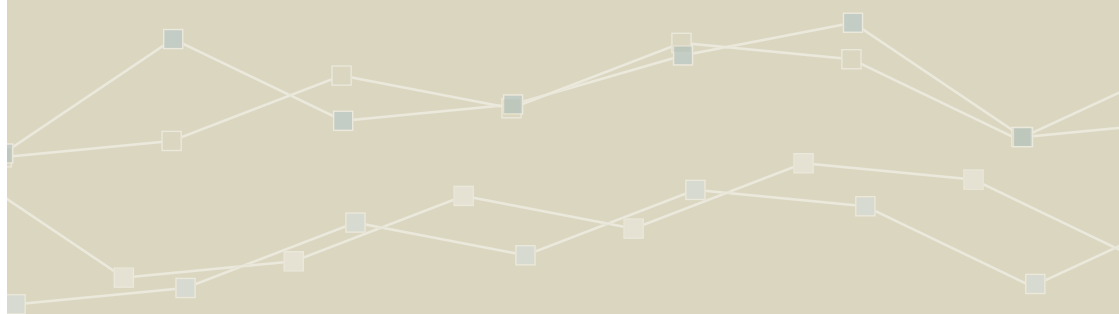
La otra gran posibilidad para crear fondos propios es la de los instrumentos híbridos que pueden ser registrados contablemente como patrimonio neto y, por lo tanto, mejorar las posibilidades de financiación empresarial sin aumentar los niveles de endeudamiento. Esta opción, accesible tanto para los propios socios como a terceros, se convierte en una muy buena opción para cubrir los proyectos de crecimiento empresarial. En este sentido, lo que están haciendo algunas grandes **COOPs**, muchas de ellas de crédito, es emitir nuevas aportaciones no reembolsables, sin derecho de voto, para ser colocadas entre los socios actuales, siempre que exista un número elevado de los mismos (International Cooperative Alliance, 2016). Esta estrategia tiene sentido en la medida que a una empresa exitosa, tanto si es cooperativa como si no, nunca le faltarán inversores, tanto internos como externos, dispuestos a participar en emisiones de instrumentos de deuda o capital incluso si estos no dan derecho sobre el funcionamiento de la empresa.

Finalmente, las opciones de transformación de empresas que se encuentran en situaciones de crisis o por jubilación de los propietarios en **COOPs** o **SLABs**, siguen estando huérfanas de instrumentos específicos y adecuados. Las dificultades asociadas a esta transición son aún mayores cuando la empresa se encuentra en proceso concursal (Vargas, 2017).

BIBLIOGRAFÍA

- BEL, P. y FERNANDEZ, J. "La financiación propia y ajena de las sociedades cooperativas". CIRIEC-España N°42/2002 (pp. 101-130).
- Cooperatives, U. K. (2013). *Simply buyout: A guide to employee buyouts and becoming an employee owned business*. Manchester: Cooperatives UK.
- COCETA. *Manual de formadores en reciclaje de empresas. Conceptos y metodología para la transmisión de empresas, en crisis o por jubilación, a los trabajadores en fórmula cooperativa de Trabajo*. Documento Proyecto Europe Saving Jobs. 2017
- Fundación Seira, *Manual de finanzas*, 2012, 2014
- Francia. Loi 2014-856 du 31 juillet 2014 sobre l'economía social y solidaria. <<https://www.legifrance.gouv.fr/eli/loi/2014/7/31/ERNX1315311L/jo/texte>>
- International Cooperative Alliance. El dilema del capital en las cooperativas. Belgica. 2016. En línea en: <https://www.aciamericas.coop/IMG/pdf/ica_el_dilema_del_capital_en_las_cooperativas.pdf> [Consulta: 14 de marzo de 2019].
- REVES, Transfer of enterprises to worker cooperatives. A public policy focus. Saving Jobs. Second pilot project financed by the European Commission on the topic "transfer of enterprises to worker cooperatives". En línea en: <http://www.revesnetwork.eu/wp/wp-content/uploads/2017/11/Guide_SavingJobs_public-policy-focus.pdf> [Consulta: 14 de marzo de 2019].
- Social Economy Europe, 2018
- VARGAS VASEROT, C. (2017) La transmisión de empresas en crisis a sus trabajadores mediante fórmulas de economía social. Reestructuraciones socialmente responsables antes de la declaración del concurso de acreedores. REVESCO. Revista de Estudios Cooperativos, Monográfico, N° 126, pp. 13-31. DOI: 10.5209/REVE.58615.
- VIETA, M.(2015). "The Italian Road to Creating Worker Cooperatives from Worker Buyouts Italy's Worker Recuperated Enterprises and the Legge Marcora Framework", Euricse Working Papers, 78|15. Disponible en https://www.euricse.eu/wp-content/uploads/2015/08/WP-78_15_Vieta.pdf

FORMAS POSIBLES DE OFERTA DE CAPITAL Y FINANCIACIÓN HÍBRIDA



5.1. INTRODUCCIÓN

"La necesidad de un ecosistema financiero más ambicioso y coherente es uno de los elementos clave para fomentar la economía social europea". Con esta claridad se expresa el documento del Intergrupo de Economía Social del Parlamento Europeo¹ denominado "Futuro de la Política Europea para la Economía Social: Hacia un Plan de Acción". Representa una auténtica hoja de ruta y de compromiso para la economía social, a la que define como un "modelo empresarial clave para el futuro de Europa" (Social Economy Europe, 2018).

Este mismo documento, dentro de la medida número siete, "por construir un ecosistema financiero para las empresas y entidades de Economía Social" define dos grandes acciones:

- Adaptar los instrumentos financieros existentes en la diversidad de formas empresariales de la Economía Social (acción 22).
- Reforzar los intermediarios financieros de la Economía Social (acción 23).

Dentro de la acción 22 se plantea la necesidad de una elevada diversidad de instrumentos debido a la gran diversidad del sector, tanto en lo referente a tipología de entidades como por sus proyectos y necesidades de financiación. Propone incorporar la Economía Social dentro del Programa Invest, entre otros.

La acción 23 propone "reformular la Directiva de la UE relativa a las empresas de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) para autorizar a los inversores a utilizar instrumentos de financiación adaptados a los modelos de negocio de la Economía Social (COOPs, mutualidades, asociaciones, fundaciones, empresas sociales, etc.)". Y también, "adaptar la legislación de la Unión Europea de inversiones de capital para favorecer las inversiones directas de particulares en empresas y organizaciones de la economía social".

El objetivo de todas estas políticas es ampliar el espectro de instrumentos útiles para la financiación de la **ES**. En nuestro territorio esta ampliación aún no se ha hecho suficientemente efectiva y, en la práctica, el sector sólo cuenta con herramientas de crédito del sistema financiero, relegando a carácter testimonial y sin ningún tipo de apoyo organizado cualquier otro mecanismo de financiación. El objetivo de este estudio es, una vez constatada la necesidad de complementar la financiación bancaria con otras herramientas financieras, apuntar algunas líneas de trabajo que en esta dirección se podrían ir tomando.

Los productos genéricos de la inversión social

Existen, a grandes rasgos, tres categorías de productos potencialmente aptos para la inversión social: la deuda, el capital y el casi-capital.

- a deuda es la fórmula más frecuente de inversión, y como es de todos conocido, el inversor presta dinero a la entidad a cambio de unos intereses. La **ES** capta deuda principalmente a través de entidades bancarias y, de manera más informal, de organizaciones y/o personas socias.
- El capital, donde el inversor recibe una participación de la entidad. Esta participación supone propiedad y por tanto implicaciones en la gobernanza. La **ES** capta capital social normalmente solo de las personas que participan de la actividad cooperativizada en el caso de **COOPs**, los trabajadores socios en **SLABs** o de instituciones no lucrativas en el caso de los CEE y EI.
- El cAasi-capital ha surgido como fórmula factible debido a las dificultades de crecimiento del capital tradicional. No es ni un instrumento de deuda ni un instrumento de capital. Algunas entidades de **ES** han practicado la captación de financiación híbrida en algunos casos, normalmente con mucho éxito pero también con mucho esfuerzo y sin apoyo jurídico dando como resultado operaciones que en la práctica tienen naturaleza propiamente de deuda y con poca liquidez.

Centrándonos en los instrumentos de capital o cuasi-capital se pueden identificar una serie de características genéricas definitorias de estos instrumentos (European Commission, 2016):

- El inversor posee una proporción del capital de la organización donde ha invertido.
- Se puede proveer capital riesgo en el inicio o en etapas más avanzadas de las organizaciones.
- No es un instrumento tan frecuente como la deuda debido a las implicaciones en la gobernanza y las posibles limitaciones estructurales.
- En la opción del "cuasi-capital", los inversores reciben pagos variables y la retribución y el riesgo van ligados, de una u otra manera, a los resultados de la empresa.
- La inversión puede ir acompañada de apoyo adicional.

En cuanto a los posibles inversores, nos podemos encontrar con:

- los de carácter institucional,
- los inversores individuales,
- las administraciones o agencias públicas.

En cuanto al formato de las estructuras donde se vehicula este capital, podemos hablar de:

- las inversiones directas,
- las inversiones intermediadas y
- las fórmulas de mercado informales, proporcionadas por los recursos de las familias y amigos (las llamadas FFF: friends and family funding).

Dejaremos de lado las formas directas o las FFF que son las más importantes en este momento en la **ES** para centrarnos en el resto de formas que no existen y que con este estudio queremos abrir el debate sobre su necesidad o aplicabilidad al sector.

Primero, analizaremos tres formas más convencionales que se utilizan en otros mercados (capital riesgo, *crowdequity* y capital paciente) y después pasaremos a una propia del sector (los *Employee Buyout*). Acabaremos el capítulo presentando algunas tendencias a nivel internacional y con las conclusiones.

5.2. FORMAS CONVENCIONALES APLICABLES A LA ES

La crisis económica ha supuesto la proliferación de nuevos mecanismos de financiación alternativos a la financiación bancaria. En este punto del estudio analizamos dos opciones que nos proporcionan los mercados, para ver si pueden ser factibles para cubrir las demandas de capital de las entidades de la ES. Analizaremos las fórmulas correspondientes a:

- el capital Riesgo (CR),
- los *equity crowdfunding*.

El CR ocupa un lugar destacado y del mismo se espera un impacto significativo en el desarrollo empresarial, sobre todo de las medianas y pequeñas empresas que sufren una especial dificultad para financiarse mediante los mercados de valores o la emisión de deuda. (Recondo, R. 2017). Del crowdfunding, aún considerada una fuente de financiación privada emergente, se espera un futuro prometedor, no sólo como fórmula complementaria a otras financiaciones sino como instrumento de fomento del emprendimiento, pues se considera muy adecuado para financiar proyectos innovadores, creativos, culturales y sociales que no encuentran respuesta a canales tradicionales.

Tanto el CR como el equity crowdfunding son fuentes de financiación implicadas, es decir, que la concesión del capital se hace a cambio de una modificación en la gestión de la empresa pues se adquiere el título de socio. En la financiación bancaria tradicional el empresario mantiene el control total de la empresa, generando una relación estrictamente de cliente-proveedor de servicios financieros.

Sin embargo, hay una diferencia básica entre el equity crowdfunding y el capital riesgo. En el caso del primero, se trata de un único patrimonio, formado por un conjunto cerrado de inversores que actúa colectivamente; en cambio, en el segundo son una multiplicidad de inversores que actúan de forma individual y directa a la hora de invertir y a la hora de decidir en qué operaciones entran y con qué capital, utilizando una plataforma tecnológica que asegura una calidad mínima de los proyectos que se presentan.

Ambas son alternativas financieras no bancarias y están reguladas a nivel estatal por:

- La Ley 22/2014, de 12 de noviembre, que regula las entidades de capital-riesgo (ECR), otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, y por la que se modifica la ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.
- Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial, para las plataformas de financiación participativa o *crowdfunding*.

Cabe destacar que muchas entidades de capital-riesgo (ECR) han encontrado en el crowdfunding una alternativa de diversificación de su modelo de negocio. Esta adaptación del modelo tradicional del capital riesgo con las PFP se entiende como una adaptación del sector a las nuevas tendencias tecnológicas y sociales, reforzado por una búsqueda de nuevas fuentes de financiación de los sectores empresariales. En este sentido, la nueva ley 5/2015 ofrece cierta seguridad jurídica sobre estas plataformas, favoreciendo el volumen de transacciones (Salvador, 2018).

5.2.1. EL CAPITAL RIESGO

Según la ley 22/2014, las ECR son entidades de inversión colectiva de tipo cerrado¹ que obtienen capital de una serie de inversores mediante una actividad comercial cuyo fin es generar ganancias o rendimientos para los mismos. El objetivo principal consiste en participar temporalmente en empresas no inmobiliarias ni financieras que no coticen en el momento de su participación. La participación temporal suele ser de entre los 3 y 5 años y el objetivo es el de maximizar el valor de la empresa generando gestión y asesoramiento profesional e igualmente desinvertiendo en la misma con el objetivo de aportar plusvalías a los inversores. Una estrategia inversora que habría que adecuar el sector de la ES dado que no hay mercado secundario organizado y la venta de las participaciones compradas para obtener una plusvalía en general no tiene mucho sentido.

1 La inversión colectiva de tipo cerrado es aquella en la que la política de desinversión de los socios o partícipes cumple con dos requisitos: que la desinversión se produce de forma simultánea para todos los inversores y que lo que recibe cada inversor está en función de los derechos que le corresponda a cada uno

El CR se puede clasificar según en qué etapa se encuentra la empresa o el proyecto empresarial, desde el momento inicial o semilla, hasta la expansión, así como compras apalancadas, etc. En el lenguaje anglosajón normalmente se distingue entre el CR de los momentos iniciales o *venture capital* y el *private equity* que se dedica a empresas ya consolidadas o en crecimiento

Según la ley, las ECR pueden adoptar la forma jurídica de las sociedades de capital riesgo (SCR). Las SCR son sociedades anónimas que obtienen capital de una serie de inversores con el objetivo de generar ganancias y rendimientos por los inversores. Pueden delegar la gestión de las inversiones. Los FCR son patrimonios separados sin personalidad jurídica propia pertenecientes a una pluralidad de inversores cuya gestión y representación siempre corresponde a una sociedad gestora.

El capital mínimo para crear una SCR es de 1.200.000 €, para crear una ECR-Pyme (que puede ser SCR-Pyme o FCR-Pyme) 900.000 € y para crear un FCR 1.650.000 €.

5.2.2. LAS PLATAFORMAS DE EQUITY CROWDFUNDING

5.2.2.1. Introducción al *crowdfunding*²

La Comisión Europea define el *crowdfunding* como una forma alternativa emergente de financiación que conecta a aquellos que pueden dar, prestar o invertir dinero directamente con aquellos que necesitan financiación para un proyecto específico.

La multitud que integra el prefijo *crowd* la constituyen los consumidores o usuarios, los profesionales, los *business angels* y las sociedades de capitales.

En una operación de *crowdfunding* existen, en principio, tres agentes::

- Las personas que presentan el proyecto empresarial a financiar
- La multitud que cree en el proyecto y participará en la financiación a cambio de una recompensa inmaterial o tangible, económica o no económica.
- La plataforma tecnológica que facilita la conexión entre unos y otros y que permite la captación de los fondos.

² Popularment s'associa al crowdfunding al de donación amb o sense recompensa.

El *crowdfunding* incorpora unos principios que facilitan el acercamiento entre la sociedad y los proyectos empresariales / sociales que apoya (Sajardo y Ribeiro, 2014), como son:

- La creación de una comunidad en torno a los proyectos.
- La lógica del crowdsourcing o de multitudes inteligentes colaborando.
- Los ciudadanos asumen una participación activa en los proyectos, actúan como *prosumers*
- Unión de las tradicionales formas de participación: donaciones, activismo, redes, etc

Existen diferentes modelos de *crowdfunding*, desde el *donation crowdfunding*, pasando por el *reward crowdfunding*, y finalmente los *debt* y *equity crowdfunding*, qque en ambos casos promueven operaciones de inversión, con la obtención de una rentabilidad en el primer caso, o la adquisición de la titularidad sobre derechos, acciones o participaciones del proyecto empresarial, en el segundo caso.

5.2.2.2. El *equity crowdfunding*

De entre todas las modalidades de *crowdfunding*, sólo el de inversión en capital o *equity crowdfunding* es el que tiene sentido desarrollar como posible vía de obtención de capital por parte de las entidades de la ES.

Mediante el *equity crowdfunding* el inversor participa económica y activamente en la empresa o el proyecto empresarial dado que adquiere un porcentaje de titularidad sobre derechos, acciones o participaciones en el mismo. Sería un equivalente *online* y en formato crowd de las operaciones de capital riesgo (Gracia, 2014).

5.2.2.3. Legislación española para la creación de plataformas de financiación participativa

La Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial regula la creación de las PFP, conocidas como *crowdfunding*, donde se ponen en contacto una pluralidad de personas físicas o jurídicas que ofrecen financiación, a cambio de un rendimiento dinerario, con personas físicas o jurídicas que solicitan financiación en nombre propio para destinarlo a un proyecto de financiación participativo.

No se considera PFP cuando se capta la financiación mediante donaciones, venta de bienes y servicios y préstamos sin intereses.

El artículo 55 establece los requisitos para ejercer la actividad de las PFP. Entre ellos está el de disponer de un capital social desembolsado, en efectivo, de al menos 60.000 euros o tener un seguro de responsabilidad civil profesional, un aval o una garantía equivalente que permita hacer frente a cualquier negligencia, con una cobertura mínima de 300.000 euros por reclamación de daños y un total de 400.000 euros anuales para todas las reclamaciones o una combinación de capital inicial y seguro.

El artículo 68.2 establece que el importe máximo de captación de fondos por proyecto (ningún promotor puede tener publicado simultáneamente en la plataforma más de un proyecto) es de 2.000.000 de euros. Cuando los proyectos se dirigen a inversores acreditados, el importe máximo puede llegar a los 5.000.000 de euros.

La ley permite financiar empresas que ya están funcionando, y por ejemplo, se permiten hacer ampliaciones de capital mediante las PFP. Según la CNMV, "si bien lo normal es que una PFP publique proyectos para la puesta en marcha de una *startup* o un nuevo modelo de negocio en general, también puede considerarse como proyecto la obtención de financiación por parte de una empresa en funcionamiento siempre que se trate de un proyecto concreto del promotor, que sólo podrá ser de tipo empresarial, formativo o de consumo, tal como señala el artículo 49.1.c de la ley 5/2015." (CNMV, 2019).

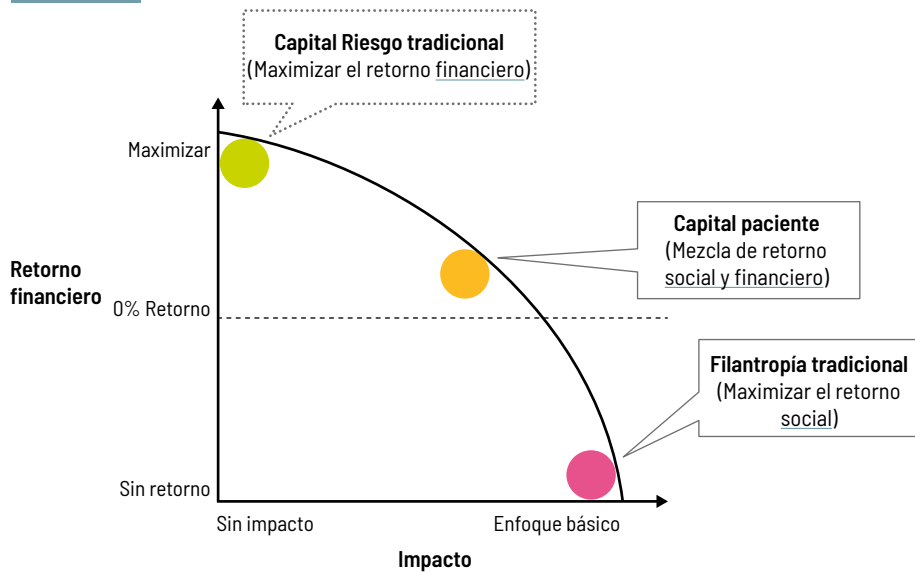
Actualmente la CNMV tiene registradas 29 PFPs, de las que 20 incorporan la opción de la financiación del capital.

5.2.2.4. Hay financiación de *crowdfunding* para entidades de ES?

Actualmente existen algunas plataformas de *crowdfunding* dirigidas a la financiación de proyectos sociales, como la plataforma goteo.org, pero es una plataforma de recompensa. Esta plataforma, junto con el Ayuntamiento de Barcelona, han sido pioneras en el desarrollo de nuevas fórmulas de financiación del emprendimiento de la ES, con la fórmula del "matchfunding" donde se recauda dinero de forma conjunta sector público-sector privado. La fórmula, llamada "Conjuntamente" ha supuesto la financiación de proyectos innovadores y sociales con un impacto relevante sobre el territorio.

The Crowd Angel, la Bolsa Social y Crowdfunding Bizkaia son plataformas de financiación de capital que pertenecen a la Red Europea de Crowdfunding. Pero ninguna de ellas está orientada a la ES.

GRÁFICO 5.1



Fuente: Brian Trelstad, Acumen Fund. The Nature and Type of “Social Investors”

5.2.3. CAPITAL PACIENTE O CAPITAL RIESGO FILANTRÓPICO

El capital paciente es una inversión en capital o deuda durante las etapas iniciales de una empresa y que no busca altas rentabilidades sino el impacto social de las empresas financiadas. Este tipo de inversión:

- Tiene un horizonte de medio o largo plazo.
- El nivel de tolerancia al riesgo es elevado.
- El objetivo es maximizar el retorno social en vez del económico o financiero.
- Brinda apoyo a las empresas financiadas.

El origen de los fondos suele ser filantrópico. Puede venir de administraciones públicas o de fundaciones empresariales o familiares que destinan una parte de su beneficio a obras benéficas. El donante no suele esperar retorno, en cambio el dinero invertido entra en forma de capital o préstamo sin una exigencia de retorno tan alta como la que exigiría una ECR. Gráficamente, el capital paciente se sitúa entre el capital riesgo y la filantropía. Así, el capital paciente representa una especie de capital riesgo filantrópico, pues supone la financiación de organizaciones que persiguen fines sociales a las que se ayuda a conseguir una mayor repercusión social, de forma similar a la que utiliza el capital riesgo para potenciar el valor empresarial de las empresas del sector privado (John, R. 2008). Por toda Europa hay un interés creciente por la inversión en base a modelos filantrópicos que no está llegando a nuestro país. La red europea EPVA, *European Venture Philanthropy Association*, fundada en 2004 por ejecutivos del capital riesgo, es uno de sus actores principales. Desde 2014 trabaja de manera conjunta con la Unión Europea para fortalecer el sector europeo de la filantropía del riesgo y de las inversiones sociales. Europa está creando un modelo propio filantrópico pues, a diferencia del modelo norteamericano donde la mayoría de los proyectos de filantropía de capital riesgo se instrumentan mediante subvenciones, los fondos europeos experimentan no sólo con la financiación de subvenciones para las organizaciones benéficas sino también con deuda y capital para las empresas sociales o que persiguen fines sociales. Algunos ejemplos los tenemos con *Bon Venture* en Alemania, *The Big Issue* en el Reino Unido, entre otros.

5.3. LOS EMPLOYEE BUYOUT

Finalmente incorporamos los *employee buy-out* como una fórmula para poder transformar empresas mercantiles en empresas laborales o **CO-OPs** de trabajo al ser adquiridas por sus trabajadores. Las compras de las empresas por parte de sus trabajadores son un fenómeno frecuente que se ha dado sobre todo en periodos de crisis.

Pero para poder fomentar esta transmisión es importante un buen apoyo legal; como en el caso francés donde la Ley 2014-856 sobre la economía social y solidaria, incorpora un bloque, el título II (de los artículos 18 al 22), donde se fomenta la transmisión de las empresas a sus trabajadores. Así, por ejemplo, a los trabajadores de las empresas pequeñas (de menos de 250 trabajadores) se les informará, al menos una vez cada tres años, de las condiciones legales, las ventajas y las dificultades de hacerse cargo de la empresa. La misma ley determina también un periodo de tiempo para presentar una oferta de compra por parte de los trabajadores en caso de transferencia de la empresa. Desafortunadamente, nuestras normativas no han sabido trabajar en este sentido. Por ejemplo, la Ley de Cooperativas catalana, así como la del resto de Comunidades Autónomas españolas, no incluyen ninguna disposición que facilite la utilización de las **COOPs** como fórmula societaria de continuación de empresas en crisis (Vargas, 2018).

Además de una normativa favorable, para poder hacer frente a la adquisición de una empresa, hace falta financiación, y desafortunadamente tampoco existen instrumentos específicos para que los trabajadores constituidos en cooperativa de trabajo o sociedad laboral consigan recursos. Los informes más recientes sobre este tema desarrollados al amparo de la Comisión Europea, en el Proyecto Europeo llamado Saving-Jobs, corroboran esta afirmación sobre la inexistencia de un instrumental financiero especial para llevar a cabo esta transición (COCETA, 2017).

Una opción posible para tratar de potenciar estas transiciones, y que la ley de cooperativas catalanas permite, es la participación de entidades públicas en el capital. En este sentido en Italia existe un fondo específico, gestionado por *Cooperazione Finanza Impresa* (CFI), que se instrumenta como miembro inversor de las **COOPs** durante un periodo de cinco a diez años comprando las acciones por el mismo valor o el doble de la inversión realizada por los trabajadores. Este y otros instrumentos de transmisión de empresas a **COOPs** se crearon con la *Ley Marcora* (Legge 49/1985, modificada posteriormente por la Legge 57/2001). Esta figura también la encontramos en Bélgica con la *Société Wallonne de Economía Sociale Marchade* (SOWECSOM), donde el programa *Brasero* permite que

las **COOPs** de al menos 10 socios, puedan recibir 1 euro por cada euro invertido por los socios. SOWECSOM se convierte en socio entre 5 y 10 años.

Finalmente, los estímulos fiscales y financieros pueden ser buenos instrumentos para mejorar el contexto de adquisición de las empresas por parte de los trabajadores. En el Reino Unido, por ejemplo, existen ventajas fiscales importantes para los trabajadores que compren capital de su empresa.

5.4. TENDENCIAS A NIVEL INTERNACIONAL

Si hacemos caso de lo que está pasando a nivel internacional podemos observar como de las modalidades más tradicionales del *crowdfunding* con retorno (*equity y debt crowdfunding*) se está transitando hacia nuevos modelos, como el *crowdfunding* con criptomonedas (Salvador, 2018). Otra tendencia que se observa es el de la creciente colaboración entre estas plataformas y fondos del capital riesgo o *business angels* aprovechando su capacidad de difusión, lo que complementa e incrementa el capital de las inversiones particulares. En definitiva, es un sector al que se le prevé un crecimiento muy importante.

Por otro lado, tenemos las tendencias internacionales de crecimiento de las inversiones de capital riesgo, más en la versión de capital riesgo paciente que un capital riesgo normal aplicado al sector de la **ES**.

Finalmente, las nuevas generaciones inversoras trabajarán de forma más activa con instrumentos tecnológicos y, en este sentido, las plataformas online serán una fórmula usual para destinar los ahorros (Credit Suisse, 2017). Además, son unas generaciones más conscientes del medio ambiente, y en este sentido estarán dispuestos a invertir en empresas que trabajen en la mejora del mismo, etc.

5.5. CONCLUSIONES

Los mercados financieros disponen de diferentes fórmulas para poder invertir en el capital empresarial de forma colectiva. Son fórmulas no bancarias que permiten aumentar las posibilidades de mantenimiento

y crecimiento de las empresas sin crear deuda. Hemos trabajado sobre las potencialidades de las instituciones de inversión colectiva del capital riesgo y las plataformas de crowdfunding, particularmente los *equity crowdfunding*. Estas fórmulas se podrían adaptar para la financiación de la ES aunque existen ciertas barreras de entrada para crear estructuras de inversión colectiva, sobre todo en lo referente a la necesidad de capitales mínimos. La creación de PFPs también exigen de capitales mínimos pero muy inferiores a los de la inversión colectiva.

Por lo tanto, estas fórmulas de financiación no excluyen la inversión en la ES y no sólo eso sino que existen unas dinámicas de carácter internacional que confirman la tendencia a reforzar estos instrumentos, y muy especialmente el de las plataformas de *crowdfunding*.

Sin embargo, existen factores que juegan en contra de las dinámicas de crecimiento de estas fórmulas de financiación de capital alternativo. La mayoría de las dinámicas inversoras, a pesar del cambio de tendencia a favor de la inversión responsable y la inversión de impacto, a día de hoy aún buscan más rentabilidad que impacto social.

Sin embargo, encontrar formas para ampliar los recursos propios, respetando y reforzando el modelo propio de la ES y, al mismo tiempo, protegiendo el valor aportado por nuevos inversores, requiere esfuerzo e imaginación, pero es posible.

BIBLIOGRAFÍA

Comision Nacional del Mercado de Valores: Preguntas y respuestas dirigidas a empresas FinTech sobre actividades y Servicios que pueden tener relación con la CNMV. Actualización a 12 de marzo de 2019. Disponible a <http://cnmv.es/docportal/Legislacion/FAQ/QAsFinTech.pdf> Descargado el 26 de agosto del 2019.

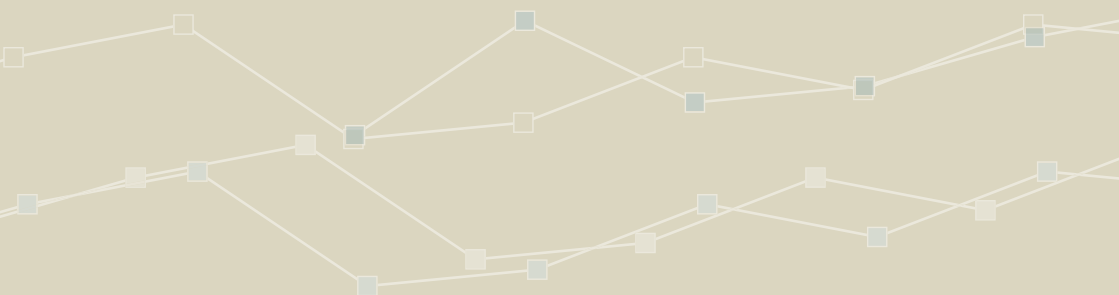
Crowdfunding's Potential for the Developing World. 2013. infoDev, Finance and Private Sector Development Department. Washington, DC: World Bank.

European Commission, Directorate-General for Employment, Social Affairs and Inclusion (2016): A recipe book for social finance – A practical guide on designing and implementing initiatives to develop social finance instruments and markets. Varga, Eva and Hayday, Malcolm (authors). Luxembourg: Publications Office of the European Union.

Working group, 2015: Report - Cooperative working group "Fostering cooperatives' potential to generate smart growth & jobs" <http://ec.europa.eu/DocsRoom/documents/10450/attachments/1/translations/26/11/2018>

- OECD (2009). *The Changing Boundaries of Social Entreprises*. Paris: OECD
- Social Economy Europe, 2018 "Futuro de la Política Europea para la Economía Social: Hacia un Plan de Acción". file:///C:/Users/ub-dn/Downloads/archivo_5c5c490e9c49f.pdf
- European Venture Philanthropy Association (EVPA), 2016. A practical guide to venture philanthropy and social impact investment...
- Fundación Seira, (2014) Soluciones a l'accés al financiación per a las empresas de l'economía social y cooperativas. http://fundacioseira.coop/wp-content/uploads/2016/02/Manual-finances-4_Acc%C3%A9s-a-finan%C3%A7ament.pdf
- Fundación Seira, (2017) Experiéncies internacionals de financiación de l'economía social <http://fundacioseira.coop/wp-content/uploads/2018/02/Manual-de-finances-cooperativas-6-Experi%C3%A8ncies-internacionals.pdf>
- GRACIA, C. Presente y futuro del crowdfunding como fuente de financiación de proyectos empresariales, *Revista española de capital riesgo*, Nº 1 / 2014.
- JOHN, R. Filantropía de riesgo: capital privado; beneficios públicos. De qué manera pueden los inversores de capital riesgo dejar su impronta en la filantropía. *Revista española de capital riesgo*, nº1. 2008, pp 69-72.
- Comisión Blue Ribbon, International Cooperative Alliance EL dilema del capital en las cooperativas, 2016 <https://www.ica.coop/sites/default/files/publication-files/ica-el-dilema-del-capital-en-las-cooperativas-687207323.pdf>
- Carmen COMOS, Joana GÓMEZ, Elena VALIÑANI. Análisis de los principales problemas de financiación de las entidades de la economía social en España. *Revista Española del Tercer Sector*. Número 27, maig de 2014
- CREDIT SUISSE (2019). SUPERTRENDS. FUERZAS IMPULSORAS. EN LÍNIA A: < FILE:///C:/USERS/UB-DN/DOWNLOADS/SUPERTRENDS-2019-ES.PDF >[CONSULTA: 15 OCTUBRE 2019].
- RECONDO, R. El capital riesgo como Fuente de financiación alternativa, y su fomento, en la UE y en España. *Revista española de capital riesgo*. Nº 4, págs 23-53. 2017
- SAJARDO, A., & RIBEIRO D. (2014). La nueva financiación del bienestar: economía social y crowdfunding: La era de la sociedad mecenas?. En *Anales de economía aplicada* 2014 (pp. 829-845). Asociación Española de Economía Aplicada, ASEPELT.
- <http://www.gsef2016.org/programa/financiacion-para-la-es-en-quebec/?lang=es&ckattempt=1>
- SALVADOR, D. La inversión privada en el crowdfunding lucrativo: crecimiento, nuevas modalidades y constitución de Plataformas de financiación participativa. *Revista española de capital riesgo*. Nº 2/2018, pp. 5-26.

SELECCIÓN DE BUENAS PRÁCTICAS



6.1. INTRODUCCIÓN

Desde los años ochenta estamos presenciando una renovación relevante de las finanzas sociales. El panorama está cambiando en la diversidad de los instrumentos y en las instituciones que lo proveen, y a raíz de la última crisis financiera de 2008 también hay que añadirle el aumento del número de ciudadanos y de instituciones que quieren participar activamente en sus decisiones de inversión.

La historia más reciente de las finanzas sociales pasa por la creación de los fondos de solidaridad laboral, la financiación comunitaria y los microcréditos. El pionero Grameen Bank, creado por Mohamed Yunus en 1983, supuso la expansión del microcrédito y del préstamo colectivo a personas con pocos recursos económicos. A mediados de los 80 también aparecían en Europa los ahorros de solidaridad ciudadana, las iniciativas territoriales (CIGALES) o los fondos de los trabajadores en Quebec. En Europa, también a partir de los 80, entran con fuerza las entidades de finanzas éticas (La NEE, Credal, Banca Etica) que destinan un volumen de crédito con perfil social por valor de más de 40 mil millones de euros (Fundación Finanzas Éticas, 2019). Y ya de forma más cercana en el tiempo, y a raíz de este aumento en la concienciación y el activismo de los ciudadanos y de los inversores, se produce el desarrollo de las plataformas de financiación colectiva y el resto de instrumentos que hemos visto en el capítulo anterior.

En este punto del estudio, hemos hecho una selección y presentación de iniciativas, más o menos cercanas, más o menos recientes, para cubrir las necesidades de financiación de la economía social y solidaria, prestando especial atención a instrumentos que usan capital, financiación híbrida y algún caso que, a pesar de utilizar el préstamo, tiene potencial para convertirse también en una herramienta de fondos propios. Veremos que la diversidad en los formatos es notable. A partir de estas experiencias sacaremos algunas conclusiones relevantes.

6.2. EXPERIENCIAS DE FINANCIACIÓN ANALIZADAS

6.2.1. FRANCIA Y SUS ACTORES DE FINANCIACIÓN SOLIDARI

En el país vecino encontramos diferentes actores que desarrollan instrumentos de deuda y capital para el desarrollo de la ES (DUGUERA, J., 2009a, 2009b):

- Instituciones financieras éticas como La NEF o Credit Cooperatif, que son COOPs básicamente de crédito.
- En cuanto al ahorro solidario y el capital riesgo solidario, existe una estructura muy amplia de iniciativas:
 1. Los ahorros de los empleados o los pensionistas, agrupados en los fondos solidarios.
 2. Las iniciativas territoriales como Cigales, Garrigue, etc.
 3. Las iniciativas profesionales como France Active de Investissement o Esfin.
- Por último, también hay que considerar el capital riesgo filantrópico, proveniente, sobre todo, de la mano de fundaciones..

Del contexto francés nos interesa destacar los componentes del ahorro solidario y el capital riesgo solidario: los fondos solidarios, las iniciativas territoriales y las iniciativas profesionales.

1. Los ahorros de los empleados y de los pensionistas destinados los fondos solidarios

La Ley Fabius nº 2001-152 supuso una reforma del ahorro salarial francés dado que crea los fondos solidarios al definir una relación de activos de solidaridad mínima del 5% y máxima del 10%. Esta división de la participación solidaria se conoció desde entonces como los fondos 90-10 (Finansol, 2018):

Los Fondos 90-10 se alimentan:

- de los fondos provenientes del ahorro salarial,
- de los ahorradores e inversores convencionales mediante la banca, las aseguradoras, las mutuas o los fondos y las empresas de inversión.

Una vez recogidos los fondos, entre un 5% y un 10% se destinan a activos solidarios, mediante:

- empresas solidarias
- financiadores solidarios (France Active, Garrigue, etc),
- fondos de microfinanzas y **ES**.

2. Respecto las iniciativas territoriales: tenemos las experiencias de Cigales y Garrigue

1. CIGALES

CIGALES significa club de inversores para una gestión alternativa y local del ahorro solidario. Es una red de ciudadanos inversores, que se crea en el año 1983, y que pone sus ahorros al servicio del desarrollo local.

Cada club, integrado por un número de 5 a 20 miembros, siempre invierte en una participación minoritaria del capital de una empresa, manteniéndose por debajo de la minoría de bloqueo. Se comprometen a permanecer en ella durante cinco años. Las empresas pueden ser sociedades mercantiles, **COOPs**, etc. Además de proporcionar fondos, se hace acompañamiento técnico, humano y relacional (Fédération de Cigales, 2015).

Cada miembro del club puede beneficiarse de las deducciones fiscales cuando el club hace una contribución al capital de las empresas en determinadas condiciones. Varios clubs u otras estructuras de capital riesgo de solidaridad pueden trabajar en la misma empresa para "cerrar" un plan de financiación.

Además de proporcionar fondos, el acompañamiento es humano, técnico y relacional, puesto que los padrinos activan sus redes de relaciones.

Todos los clubs se adhieren a la carta nacional de CIGALES y son objeto de aprobación por parte de la Federación.

2. GARRIGUE

Este es un ejemplo de cooperativa ciudadana de capital riesgo solidario. Creado en 1985, tiene por objetivo participar en la financiación de empresas de la **ES**. Completó el dispositivo de financiación implementado por Ciga-les. Es una de las entidades que recibe fondos para la financiación solidaria creado por la Ley Fabius.

3. Respecto a las iniciativas profesionales de financiación solidaria hablamos de France Active, como primer financiador de la ES en Francia, y ESFIN

3. FRANCE ACTIVE INVESTISEMENT

France Active también es otra de las organizaciones que recibe recursos de los fondos de ahorro solidario para invertir en la **ES** francesa.

France Active Investissement es la anteriormente llamada SIFA, Sociedad de inversión de France Active. Sus accionistas son fondos de pensiones, grandes empresas, instituciones financieras, etc. que quieren apoyar el desarrollo de la economía social y solidaria. Su objetivo es fortalecer a las empresas que crean puestos de trabajo para personas en situaciones de riesgo o estructuras que generen utilidad social o bien apoyar proyectos socialmente innovadores para cubrir necesidades sociales contemporáneas (Innov'ESS). Las intervenciones pueden ser variadas, desde bonos hasta adquisiciones de capital. Las intervenciones son de 3 a 7 años y los montantes de 5.000 a 500.000 euros.

4. ESFIN GESTION

La experiencia de esta entidad tiene su origen en el instituto por desarrollo de la economía social (IDES), creado en 1983. Con la aportación de capital público y privado, ha financiado capital propio en la **ES** mediante el instrumento financiero de los títulos participativos. Impact Coopératif, por ejemplo, apoya el desarrollo de actores de la **ES** y proyectos de transmisión de empresas que funcionan en **COOPs** para sus trabajadores.

ESFIN participó en 2014 en la creación de SICOOP junto con el IDF y Crédit Coopératif, entre otros.

6.2.2. ITALIA Y SUS ACTORES DE FINANCIACIÓN SOCIAL

A Italia hay que atribuirle la redacción de primer marco normativo que delimita los componentes de la banca ética y solidaria respecto la banca tradicional a nivel europeo. La referencia se incorporó en el Texto Único Bancario, en diciembre de 2016, a pesar de permanecer pendiente de desarrollo (Fundación Finanzas Éticas, 2019). Sin embargo, y con independencia de este hecho, hay que hablar del instrumento que lleva más de veinte años financiando la **ES** y que explica parte de su fortaleza, el COOPFOND y también de SEFEA Impact.

1. EL COOPFOND

Este fondo se provee de recursos del propio sector cooperativo y es una sociedad por acciones propiedad de Legacoop¹. El origen del mismo lo encontramos en la ley 59/92², donde en el artículo nº 11 se establece la posibilidad de que las asociaciones nacionales de representación del movimiento cooperativo puedan crear fondos para la promoción y el desarrollo del cooperativismo. El propósito de este fondo debe ser la promoción y la financiación de nuevas empresas e iniciativas de desarrollo del cooperativismo, etc. Dentro de los 60 días posteriores a la aprobación de los estados financieros, las **COOPs** y sus consorcios, miembros de asociaciones del movimiento cooperativo conocidas, han de asignar un 3% de los beneficios anuales al establecimiento y aumento del fondo constituido por las asociaciones de las que son miembros. Por lo tanto, un 3% de los beneficios de las **COOPs** adheridas a Legacoop se destinarán a este fondo. Las **COOPs** que no son miembros de ninguna asociación pagan al Ministerio de Desarrollo Económico.

Las intervenciones que se hacen con este fondo pueden ser temporales o rotativas, donde se pueden adquirir participaciones temporales en el capital de las **COOPs**, estables, haciendo participaciones mayoritarias o bien promociones activas con subvenciones.

2. SEFEA IMPACT

Fondo cerrado de algunas entidades de la Federación Europea de Bancas Éticas y Alternativas (FEBEA). El fondo adopta la estrategia de *Impact Investing*: realiza inversiones que generan, además de rendimientos financieros justos, un impacto cuantificable a nivel social y ambiental (ver capítulo fondos europeos).

6.2.3. EL QUEBEC Y ALGUNOS INSTRUMENTOS DE FINANCIACIÓN SOCIAL

Quebec es conocido porque ha sabido crear una estructura institucional de la economía social que llamamos "ecosistema de la economía social". Esta arquitectura se caracteriza por la capacidad de sus actores en innovar institucionalmente, con el diseño de alianzas entre ellos, en

1 És la Lega Nazionale delle Cooperative e Mutue, que es una importante federación de cooperativas italiana creada en 1886.

2 Legge 31 gennaio 1992, n. 59 Nuove norme in materia di società cooperative.

colaboración y de forma intersectorial. Además, han trabajado con los diferentes estamentos gubernamentales para el diseño de políticas que han permitido la aparición y el crecimiento de instituciones financieras y herramientas adaptadas a las necesidades de la economía social (C.I.T.I.E.S., 2018).

En 1996, ante la amenaza de la caída de la calificación crediticia de Quebec, su Primer Ministro, L. Bouchard, organizó una cumbre sobre economía y empleo donde se convocaron el Gobierno, los empresarios, los sindicatos, los movimientos sociales, etc. para debatir sobre el dilema de cómo crear puestos de trabajo sin aumentar el déficit fiscal. Fruto de esta cumbre y de sus propuestas se crearían diferentes instituciones como el *Réseau de Investissement social de Québec* (RISQ), en el año 1997, y en 1.999 el *Chantier del économie sociale*, que actualmente aglutina todos los actores de la economía social.

Cabe destacar la figura de los fondos de solidaridad, creados en 1983 y conocidos como Fonds de Solidarité, FTQ. Estos fondos, que dispone de una parte de fondos gubernamentales, captan el ahorro de los trabajadores y se destinan al desarrollo económico y sostenible de PYMES de Quebec, con el objetivo de mantener el empleo. Supone una fórmula de capital riesgo socialmente responsable y con los años han ido invirtiendo, cada vez más, en la economía social.

Al ser el contexto quebequés muy complejo, sólo haremos referencia a aquellas instituciones e instrumentos más innovadores, recientes o relevantes, donde hay opciones de inversión en el capital de la empresa. Existe una gran diversidad de instrumentos, como los fondos de solidaridad local, los bonos comunitarios, o fondos privados, pero no los hemos incluido en esta relación en la medida que no incorporan instrumentos de capital o casi-capital.

1. EL FIDUCIE DU CHANTIER DE L'ÉCONOMIE SOCIALE

Es el primer fondo de capital paciente para la economía social, creado en 2007, en Quebec. Participado por Fondation CSN (fondo creado en 1996 por la Confederación de Sindicatos Nacionales) y el Fondo de Solidaridad, FTQ, que al haber participación del Gobierno de Quebec está catalogado como fondo híbrido. En Québec, los fondos híbridos se refieren a los que están financiados por diferentes socios, incluido el Gobierno, el sector privado, pero gestionados por organizaciones de la sociedad civil. El primer fondo híbrido dedicado exclusivamente a la financiación de la economía social fue el RISQ, creado en 1997

El Fiducie proporciona casi-capital, pues no hay compra de propiedad, por unos importes que van de los 50.000 al millón y medio de dóla-

res, reembolsables en 15 años. Sólo se pagan intereses durante el período establecido y al final del mismo se vuelve el principal. Este fondo invierte en *start-up* así como en empresas de la economía social.

El FIDUCIE está arraigado en la economía social, trabaja con empresas sociales y agencias de desarrollo en todas las zonas de Quebec para identificar las necesidades de capital a largo plazo, reduciendo riesgos para los inversores y aumentando la capacidad de las empresas a medida que reciben apoyo y orientación en el desarrollo de productos o servicios. De hecho, el primer paso para identificar oportunidades de inversión es la encuesta anual que se hace la provincia de Quebec a los potenciales invertidos.

2. INVESTISEMENT QUEBEC (IQ)

Es el brazo inversor del Gobierno de Quebec. Fundado en 1998, no es una institución de financiación social pero en la última década ha ofrecido una variedad de productos a la economía social.

Actualmente el IQ dispone de dos programas para la capitalización de la economía social:

- el CAES o *capitalización des entreprises del économie sociale*, donde dispone de diferentes soluciones financieras, entre las que cabe resaltar, además de créditos, la financiación en el formato de casi-capital en forma de deuda subordinada y la compra de acciones preferentes a las **COOPs**.
- El PARC o *Programme de Appui à la Reprise Collective d'Entreprises*, un programa de apoyo para *Buyouts* de empresas en **COOPs**.

Los recursos destinados a las transformaciones de las empresas en **COOPs** también se pueden encontrar en el fondo del siguiente apartado.

3. EL FONDO DE TRANSFERENCIA DE EMPRESAS DEL QUEBEC

Este fondo está pensado para financiar la transferencia de negocios a emprendedores y Employee Buyouts. Está administrado por Investissement Québec. Se suele trabajar mediante préstamos a largo plazo.

Detrás de este fondo están:

- Fonds de solidarité FTQ
- Investissement Quebec
- Fondation
- Desjardins Capital régional et coopératif: <http://www.fteq.ca/>

4. FILACTION

Finalmente, incorporamos otra fórmula de financiación de las **PY-MES** de Quebec, creado en 2001 por iniciativa de Fondation, de donde proviene su capital. Es un instrumento de desarrollo económico y social creado por CSN (Confederación de Sindicatos Nacionales) y Fondation, por tanto es un fondo de solidaridad laboral.

Filaction administra y capitaliza fondos de inversión que financian el emprendimiento, así como los sectores de la economía social y solidaria, el turismo y la cultura. Las etapas que financia son el desarrollo empresarial y el crecimiento. Los tipos de financiación pueden ser: préstamos directos, préstamos convertibles, capital social, etc. Las cuantías se mueven entre los 50.000 y los 500.000 dólares

6.2.4. ESPAÑA Y INICIATIVAS LEGISLATIVAS QUE INCIDEN EN LA FINANCIACIÓN SOCIAL

Las dos iniciativas legislativas que han supuesto un paso adelante para mejorar el entorno financiero de las **PYMES**, y por lo tanto potencialmente también del sector de la **ES**, son:

- Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial, que regula las plataformas de financiación participativa,
- Ley 22/2014 de 12 de noviembre, que regula el capital-riesgo y el capital-riesgo-pyme.

Estas leyes han sido desarrolladas en el bloque anterior de los instrumentos, aún así presentamos dos iniciativas relevantes ligadas a las plataformas de financiación participativa y al capital riesgo.

1. LA BOLSA SOCIAL

Es la primera plataforma de financiación participativa registrada en la CNMV a raíz de la promulgación de la Ley 5/2015 que las regula.

La *Bolsa Social* pone en contacto a inversores y a empresas que generen un impacto positivo en la sociedad y el medio ambiente. La inversión se realiza mediante la fórmula de *equity crowdfunding*. Los inversores depositan su dinero en una cuenta especial en Triodos Bank. Si se consigue el objetivo de financiación, la *Bolsa Social* formaliza la ampliación de capital en nombre de todos los inversores. Si no se consigue, se devuelven las aportaciones sin coste para los inversores. Es un instrumento de finanzas alternativo y de inversión de impacto social, aunque no suele invertir en empresas de **ES**.

2. SEED CAPITAL BIZCAIA

La *Seed Capital Bizkaia* es una sociedad gestora de entidades de capital riesgo constituida en 1989. Es de carácter público.

En 2014 creó *Seed Capital Bizkaia Mikro*, Sociedad Gestora de Entidades de Capital Riesgo S.A, que es la **segunda sociedad de capital Riesgo** pyme registrada en la CNMV a raíz de la promulgación de la ley 22/2014. Esta sociedad dirige su financiación a microempresas e incluye sociedades **COOPs**, **SLABs**, y en general, empresas de la economía social que inicien su actividad o la hayan iniciado en un periodo inferior a cinco años. El instrumento de financiación es el préstamo u otras formas de participación. El límite de financiación es de 25.000 euros..

6.2.5. LAS COMMUNITY SHARES (ACCIONES COMUNITARIAS) DEL REINO UNIDO

Tal y como explican en sus documentos de funcionamiento y normativos, uno de los motivos de la falta de capital de las empresas sociales es la "creencia de que no pueden o no deben tener accionistas. La inversión de capital a menudo se considera incompatible con el propósito social dado que las acciones otorgan propiedad y, por tanto, control e interés por parte de los inversores." (Community Shares, 2019).

En este sentido, las acciones comunitarias son un mecanismo para cerrar la brecha existente entre esta falta de capital y la propiedad de la empresa social. Las acciones comunitarias son una fórmula de financiación de capital, son acciones nominales y con ciertas particularidades. No se pueden vender libremente a otras personas pero pueden ser recompradas por la entidad, que normalmente son **COOPs** o empresas que pueden generar beneficios comunitarios. El valor de estas acciones es fijo, aunque se puede reducir si la entidad sufre dificultades. Existe límite de participación y cada accionista sólo tiene un voto. Existe un límite al reparto de beneficios y muchas entidades establecen bloqueo de venta de activos para evitar especulaciones.

Con estas acciones se puede financiar cualquier tipo de actividades, ya existentes o nuevas. Un caso ejemplificador sería el de The Phone Coop, cooperativa de consumidores y proveedor ético de servicios de telecomunicaciones e internet, que lleva recaudados más de cinco millones de libras desde el año 2013.

Disponen de la *Community Shares Standard Mark* que se proporciona a las ofertas que cumplen con unos estándares nacionales de buenas prácticas.

6.2.6. PROPUESTAS GUBERNAMENTALES PROVENIENTES DE ASIA

1. LA KOSVF- KOREA SOCIAL VALUE AND SOLIDARITY FOUNDATION

A partir del establecimiento, en 2018, de "La estrategia para la promoción de las finanzas sociales", por parte del gobierno surcoreano, se crea *The Korea Social Value and Solidarity Foundation* y con ella el establecimiento de un fondo de solidaridad publico-privado. Las características operativas del fondo son dos:

- Hay una parte mayorista que quiere reforzar el ecosistema de los intermediarios de las finanzas sociales existentes y nuevos y de las estructuras de mercado.
- Otra parte que asume directamente el riesgo en el mercado de capitales, de dos formas diferentes:
 - proporcionando capital paciente.
 - apoyando proyectos de impacto, mediante los bonos de impacto social, vivienda social, etc

6.2.7. PROPUESTAS POPULARES PROVENIENTES DE AMÉRICA

1. EL PROYECTO BOSTON UJIMA

Es una organización gobernada democráticamente, que trabaja para crear una economía controlada por la comunidad, organizando al vecindario, a los trabajadores, a los propietarios de negocios y a los inversores de Boston. Las estrategias que persiguen pasan por la creación de una certificación de "buenos negocios" y la creación de un fondo de inversión comunitario, entre otros. Es un modelo innovador de desarrollo local pues combina la organización de la comunidad con las finanzas.

El Fondo Ujima, que sus creadores consideran que es el primer instrumento de inversión democrático de los EEUU, está financiando PYMES y proyectos de comunidades negras o indígenas con problemas para ser financiados por otras vías. Está prevista la inversión por parte de inversores no acreditados hasta inversores acreditados, asimismo también las donaciones, por lo que incorpora la filantropía en uno de sus apartados. De este modo se crea un esquema diferencial de tipos de inversores, con rangos de importes muy variados. La primera ronda de inversiones estaba prevista para mediados del 2019. Se trabaja vía prés-

tamo y no mediante aportaciones de capital. Tenían previsto trabajar con la plataforma Kiva Investments.

2. THE WORKING WORLD

Se trata de otra iniciativa de elevada carga social que financia negocios cooperativos en comunidades de bajos ingresos.

En el año 2005 se abría la primera sede en Buenos Aires, alrededor de empresas recuperadas por los trabajadores. Gracias al éxito de las inversiones realizadas en Argentina, abren sede en Nicaragua tres años más tarde. La entrada en EEUU la realizan en el año 2012 en la ciudad de Nueva York, donde emiten el tercer fondo de préstamos.

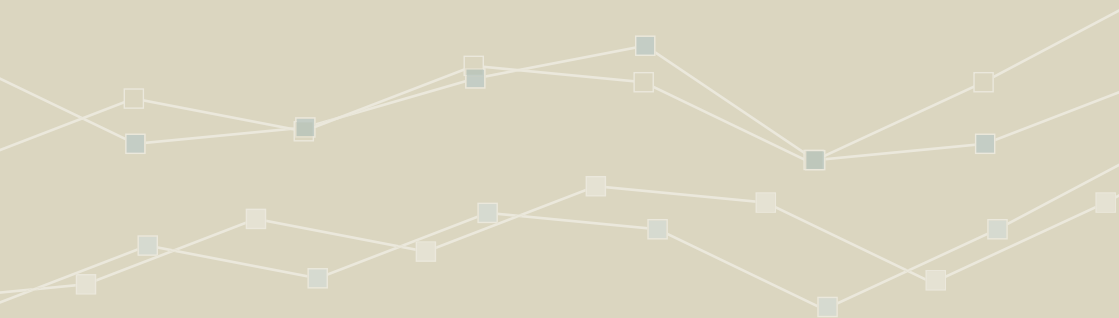
Trabajan en barrios de grandes ciudades norteamericanas, como Chicago y Nueva York, en Argentina y Nicaragua. Parten del estudio de los negocios en financiar, **COOPs** y empresas tradicionales que quieren convertirse en **COOPs**. Una vez pactados los planes de acción a realizar, se presta el capital tal necesario para que la entidad pueda ser productiva y exitosa. Las devoluciones de los préstamos se adaptan a los resultados de los proyectos, para así minimizar los riesgos tanto para el fondo como para las empresas que ayudan a prosperar.

6.3. CONCLUSIONES

Algunos elementos interesantes a destacar de todo este conjunto de buenas prácticas son:

- las fórmulas de inversión existentes en este sector se mueven desde el inversor profesional, desplegados en formatos de capital riesgo, los grupos de inversores, las instituciones de inversión colectiva e, incluso, las plataformas de *crowdfunding*. También hay otras fórmulas alternativas organizadas como asociaciones (France Active), o sociedades anónimas (Coopfond).
- el ahorro congregado a menudo se articula mediante un Fondo. Dentro de esta categoría encontramos los fondos de inversión, los fondos de impacto o los fondos de pensiones
- hay muchas experiencias donde el ahorro surge de organizaciones sindicales o de trabajadores.
- hay fórmulas de éxito donde tienen cabida colaboraciones de los agentes privados y públicos (France Active)

LA UNIÓN EUROPEA Y LA FINANCIACIÓN DE LA ECONOMÍA SOCIAL Y SOLIDARIA



7.1. INTRODUCCIÓN

La Unión Europea es un importante actor a tener en cuenta para analizar posibles mecanismos de apoyo a la financiación de la economía social. Debemos tener claros sus instrumentos de apoyo para entender si podemos acceder con facilidad o no.

Este capítulo no intenta ser exhaustivo, sólo hace una pincelada de los programas y fondos europeos destinados a la financiación de las empresas sociales y la **ES**.

7.2. LA ARQUITECTURA DE FONDOS EUROPEOS

En Europa existe una amplia estructura de fondos para todo tipo de compañías. Estos fondos están disponibles para empresas de todo tipo y dimensión, desde *start-up*, pasando por **PYMES**, hasta grandes compañías. Sin embargo, estos fondos no van destinados directamente a las empresas sino que lo hacen mediante los intermediarios financieros locales, como pueden ser bancos, Business Angels, fondos de capital riesgo u otros intermediarios financieros.

Las grandes líneas de fondos y programas que incorporan capital (equity) en alguna de sus versiones, corresponden a:

- El programa COSME
- El programa InnovFin (Horizon 2020)
- El programa de ocupación y innovación social (EaSI)
- El Fondo de inversión europeo con el Banco Europeo de Inversiones

Asimismo, y a grandes rasgos, los instrumentos financieros que la Unión Europea dispone para mejorar las oportunidades financieras de las **PYMES** son:

- los préstamos y las garantías
- el capital riesgo
- los Business Angels
- los mercados de valores (growth stock Markets)
- el crowdfunding

7.3. LOS INSTRUMENTOS DE FOMENTO DE LA ECONOMÍA SOCIAL

Con la creación, en 2011, de la *Social Business Initiative* (SBI), la Unión Europea ha ido tejiendo una estructura de acciones a corto plazo para fomentar el sector de la **ES**, tanto con respecto a sus entidades como con respecto al mercado de la inversión social. Las tres grandes medidas prioritarias sobre las que se estructura son:

1. Facilitar la obtención de fuentes de financiación.
2. Aumentar la visibilidad del emprendimiento social.
3. Crear entornos legales más amigables para las empresas sociales.

Medida 1: Dentro de las facilidades para la financiación del sector tienen cabida diferentes acciones

Acción 1: El establecimiento del marco por el Fondo de Inversión Social. En este apartado tenemos el Fondo Europeo de Emprendimiento Social (EuSEF).

Acción 2: El fomento del desarrollo de los microcréditos para mejorar el marco legal e institucional.

Acción 3: La creación de instrumentos financieros para facilitar el acceso a la financiación. En este punto tenemos el Programa Europeo para el Empleo y la Innovación Social (EASI).

Acción 4: Convertir a las empresas sociales en una prioridad de inversión del Fondo Europeo de Desarrollo Regional y del Fondo Social Europeo (donde actualmente ya disponen de ayudas, por ejemplo, en formación para la gestión empresarial de su personal, o para encontrar financiación, etc).

Medida 2: Aumentar la visibilidad del emprendimiento social

Acción 5: La identificación de las mejores prácticas de empresas sociales en Europa.

Acción 6: La creación de una base de datos pública de certificaciones de empresas sociales.

Acción 7: Ayudar a los gobiernos nacionales y regionales para promover y financiar las empresas sociales.

Acción 8: Crear una plataforma de intercambio e información multilingüe para emprendedores sociales, incubadoras de empresas y agrupaciones, así como inversores sociales.

Mesura 3: Hacer un entorno legal más amigable para las empresas sociales

Acción 9: Simplificar las normas de reconocimiento de la sociedad cooperativa europea, entre otros.

Acción 10: Procurar que la calidad y las condiciones de trabajo sean criterios más importantes en la adjudicación de contratos públicos, particularmente por los servicios sociales y de salud.

Acción 11: Simplificar las reglas para otorgar ayudas públicas a los servicios sociales y locales.

Por otro lado, y a iniciativa del intergrupo de economía social del Parlamento Europeo, en el año 2017 se encargó a la *Social Economy Europe* (a partir de ahora SEE) la elaboración de un documento sobre el futuro de la economía social europea (Social Economy Europe, 2018). La *Social Economy Europe* es la organización que establece un diálogo permanente entre la economía social y las instituciones europeas. Ésta, nacida inicialmente en el año 2000 como Conferencia Permanente Europea de **CO-OPS**, Mutuas, Asocia- ciones (CEP_CMAF), se convirtió en *Social Economy Europe* en 2008.

En cuanto al Plan de acción que propone, incluye 20 medidas con 64 acciones. Los tres grandes objetivos sobre los que se fundamenta este plan son:

Objetivo 1: reconocer a la economía social como un actor transversal de las principales políticas de desarrollo socioeconómico de la Unión Europea.

Objetivo 2: Promover la convergencia y la acción coordinada de las diferentes administraciones involucradas en el fomento de la economía social definiendo unas prioridades estratégicas y objetivos a nivel de la Unión Europea.

Objetivo 3: Generar un entorno de fomento y de desarrollo de la economía social que aumente su contribución a los objetivos y priori-

tarios de la Unión Europea, para que estas empresas puedan sacar provecho del mercado único y de los fondos de la UE así como de sus instrumentos financieros.

7.3.1. EL PROGRAMA EUROPEO DE OCUPACIÓN Y INNOVACIÓN SOCIAL (EASI)

Una de las prioridades de la Unión Europea es facilitar fondos para el sector social, por ello, la acción tercera de la primera línea de prioridades de la SBI incorpora la creación de instrumentos financieros para facilitar el acceso a la financiación, y fruto de esta acción se crea el Programa para el Empleo y la Innovación Social (EaSI) que promueve un empleo de calidad y sostenible, que aporte una protección social correcta, combata la exclusión social y la pobreza, y mejore las condiciones de trabajo. Dispone de tres ejes básicos, uno de los cuales es el de microfinanciación y emprendimiento social. Este eje quiere cubrir, entre otros, el objetivo de apoyo del desarrollo de las empresas sociales, facilitando el acceso a la financiación. El EaSI incluye dos vías:

- La garantía EaSI. El Fondo Europeo de Inversiones es quien gestiona esta Garantía, que permite a los proveedores de microcréditos y los inversores en empresas sociales llegar a aquellos empresarios a quienes no se hubiera podido financiar por su perfil de riesgo. Trabaja mediante préstamos.
- *EaSI Capacity Building Instrument*. Esta vía está destinada a reforzar la capacidad institucional de los intermediarios financieros que aún no hayan alcanzado la sostenibilidad o que necesitan capital riesgo para consolidar su crecimiento. No es una financiación directa a los empresarios o empresas sociales sino que es un aumento de la capacidad de financiación de intermediarios financieros e inversores sociales para que estos proporcionen capital. En la última convocatoria se habla de querer "explorar las mejores formas de complementar los instrumentos financieros ya existentes ... para desarrollar el mercado financiero de la empresa social y facilitar el acceso para financiar las empresas sociales". Concretamente se estructura como una fórmula para financiar los costes de transacción. La última convocatoria seleccionó una relación de acciones que hemos recogido en el Anexo 7.1.

7.4. LOS FONDOS EUROPEOS PARA LAS INVERSIONES ESTRATÉGICAS (EFSI)

El Fondo Europeo de Inversión es un potente aparato para mejorar el acceso a la financiación de las **PYMES** europeas. Sus accionistas son el Banco Europeo de Inversiones, la Comisión Europea y un conjunto de instituciones financieras públicas y privadas. Es un proveedor de financiación.

Bajo el marco del Plan de inversiones para Europa (también llamado Plan Juncker) la Comisión Europea, el Banco Europeo de Inversiones y el Fondo Europeo de Inversiones juntaron recursos para implementar el Fondo Europeo para Inversiones Estratégicas (EFSIS). Creado en 2015, este fondo proporciona beneficios a entidades vulnerables dentro del ecosistema de la Unión Europea, lo que comprende **PYMES**, empresas sociales, etc. (European Investment Fund, 2017). Este fondo implementa instrumentos de capital con el objetivo de:

- mejorar el acceso a la financiación de las **PYMES**, empresas sociales, tercer sector, etc., en cualquier etapa de su vida.
- contribuir al desarrollo del mercado en áreas como los *business angels*, el capital riesgo y los fondos de fondos, entre otros.
- favorecer las inversiones privadas en el mercado de capitales y de capital riesgo.

El programa EFSIS equity se implementa de dos formas:

- Ventana de expansión y crecimiento, donde se proporcionan inversiones de capital a fondos o entidades que financian etapas posteriores de crecimiento y expansión.
- Ventana de etapa temprana (InnovFin Equity), que proporciona inversiones de capital y coinversiones en fondos enfocados a etapas iniciales de **PYMES** o empresas de mediana capitalización que trabajan en sectores innovadores.

El EFSIS equity se desarrolla mediante tres programas de impacto social, que son complementarios, y que están orientados a los intermediarios financieros. Estos son;

- El *Social Impact Accelerator (SIA)* integra inversiones en intermediarios financieros o vinculados a incubadoras o aceleradoras. El objetivo principal es el crecimiento de empresas sociales. La financiación consiste en la inversión de riesgo a largo plazo mediante la compra de capital social, capital preferente, instrumentos híbridos deuda-capital y algún otro tipo de financiación *mezzanine*.
- El *InnovFin Business Angels (InnovFinBA)* son inversiones a *Business angels* o a fondos de inversión de *Business angels*. Por lo tanto, se destina a inversores privados o no institucionales que

invierten en empresas sociales, en las diferentes etapas (semilla, expansión y crecimiento). La financiación también consiste en la inversión de riesgo a largo plazo mediante la compra de capital social, capital preferente, instrumentos híbridos deuda-capital y algún otro tipo de financiación *mezzanine*.

- Los bonos de impacto social, que se dirigen a inversiones en intermediarios que gestionan bonos de impacto social o pagos por resultados (*payment-by-results*).

Las empresas sociales y las organizaciones del sector social que están establecidas u operan en la Unión Europea son las entidades objeto de estos fondos.

7.5. CONCLUSIONES

Actualmente los fondos europeos destinados a financiar las empresas sociales y la economía social están desplegados en un amplio abanico de iniciativas dentro de la denominada Social Business Initiative, creada en 2011, formada por acciones a corto plazo que fomentan el sector de la economía social.

Asimismo, el Plan de inversiones para Europa (también denominado Plan Juncker) también cuenta con el Fondo Europeo de Inversiones Estratégicas para financiar empresas sociales o entidades de la economía social.

En todos los casos, estos instrumentos de fomento de la financiación se basan en la aportación de fondos a los intermediarios financieros para que estos los deriven a las empresas y organizaciones que no hubieran podido obtener financiación por otro vía dado su perfil de riesgo.

En muchos de estos programas se puede financiar vía adquisición de capital o bien mediante instrumentos híbridos deuda-capital de las entidades beneficiarias.

BIBLIOGRAFÍA

European Investment Fund, 2017. EFSI Equity social impact investment instrumentos. En línea en: <https://www.eif.org/news_centre/publications/eif_efsi_equity_en.pdf> [Consulta: 5 setembre 2019].

Impact Hub Madrid. Transformar la Ciudad. A través de la inversión de impacto. 2018. En línea a: < <https://diario.madrid.es/wp-content/uploads/2019/03/Documento-Marco-Transformar-la-ciudad-a-trave%CC%81s-de-la-Inversi%CC%81n-de-impacto-FINAL-4..pdf>> [Consulta: 5 septiembre 2019].

Social Economy Europe, 2018. El futuro de las políticas europeas para la Economía Social: Hacia un plan de acción. En línea en: <https://base.socioeco.org/docs/see-plan_de_accion_economía_social-imprimir.pdf> [Consulta: 5 setembre 2019].

7.6. ANEXO

TRANSCRIPCIÓN DE LOS SUMARIOS PRESENTADOS Y ELEGIDOS DE LA CONVOCATORIA VP/ 2017/013- EASI CAPACITY BUILDING INVESTMENT WINDOW DEL PROGRAMA EASI (VENTANA DE CREACIÓN DE CAPACIDAD PARA LA INVERSIÓN)

Los intermediarios o proveedores de microcréditos que han conseguido recibir recursos en la última convocatoria de EaSI han sido:

1. SEFEA Impact Societa´per Azioni Societa´de Gestione del Risparmio (Italia).
2. Fundación Creas Valor Social (España).
3. FINANZIERUNGSAGENTUR FUR SOCIAL ENTREPRENEURSHIP GMBH (Alemania).
4. Credal Sc (Bélgica).
5. La Bolsa Social SL (España).
6. INCO (Francia).
7. Fundación Ship2B (España).

1. SEFEA IMPACT SOCIETA' PER AZIONI SOCIETA' DI GESTIONE DEL RISPARMIO (beneficiario o coordinador)

NOMBRE DE LA ACCIÓN: SEFEA IMPACT

El proyecto pretende desarrollar el marco interno necesario para desarrollar un canal de inversiones de capital de riesgo a largo plazo para empresas sociales inferiores a 500.000€ tomando como referencia los procedimientos ya desarrollados para inversiones superiores a 500.000 €. El proyecto implementará todas las actividades necesarias, desde la

preparación, la conclusión y el seguimiento de estas inversiones objetivo de la siguiente forma:

- La primera etapa. Esta fase se divide en tres pasos consecutivos: 1) el análisis de la elegibilidad de las solicitudes de inversión; 2) la evaluación cualitativa de las aplicaciones que se consideran elegibles, incluida la provisión para la preparación del material de información requerido por el Fondo; 3) La redacción y la suscripción de los términos del acuerdo de las solicitudes evaluadas positivamente.
- La diligencia debida. Esta fase implica una verificación detallada de todos los datos proporcionados por el solicitante para la evaluación cualitativa previa, así como los aspectos legales y fiscales. Al final de esta fase, se redactará un Memorándum de Información, es decir, una propuesta de inversión que contendrá toda la información necesaria para permitir al Consejo de Administración tomar una decisión sobre la inversión. En esta etapa, también se realizan las actividades de investigación de otros potenciales coinversores, cuando sea factible.
- Gestión de inversiones. Se trata de la gestión ordinaria de la inversión, desde el momento del desembolso hasta la salida. El enfoque principal en esta etapa será la monitorización del beneficiario y de los resultados obtenidos.

Al final del período de ejecución del proyecto, la metodología adoptada para estas inversiones se hará de acuerdo con las lecciones aprendidas. Se redactará un documento que describa esta metodología y recomendaciones adicionales, a fin de asegurar la continuidad a largo plazo y la difusión potencial en otros contextos.

2. FUNDACIÓN CREAS VALOR SOCIAL (beneficiario o coordinador)

NOMBRE DE LA ACCIÓN: CREAS IMPACTO

La falta de financiación en las primeras etapas sigue siendo una barrera para las *start-up* sociales en España, en su mayoría PYMES. CREAS ha observado que, independientemente de la dimensión de las decisiones de inversión en empresas sociales, estas se extienden en el tiempo y, por tanto también los costes de transacciones relacionados. Esto se debe probablemente a las características específicas de la empresa social como, por ejemplo, la medida del impacto de su modelo de negocio, etc.

El equipo de CREAS ha identificado recientemente un aumento del número de empresas sociales elegibles, de calidad, en el mercado español. Las necesidades de inversión de las empresas sociales identificadas hasta la fecha son entre 100.000 y 500.000 euros, y en este rango, CREAS ha observado que las necesidades de financiación de las empresas sociales han aumentado durante el último año. En consecuencia, CREAS está actualmente en proceso de lanzamiento de Creas Impacto, el primero con fondos EuSEF en España, para empresas sociales que se encuentran en las primeras etapas.

El objetivo de Creas Impacto EuSEF es conseguir cerrar una vez llegados a los 4 millones de euros. La fecha estimada es mayo de 2018, pero esto podría ser posterior o anterior pues la estimación se basa en una recaudación actual de fondos cercana a los 2 millones de euros.

La acción para la que se piden estos recursos consta de 10 inversiones en 7 empresas sociales a lo largo de 26 meses. Este es el tiempo estimado hasta que se pueda alcanzar el objetivo de 12-15 millones de euros. Este periodo es lo que CREAS ha definido como el periodo para alcanzar la sostenibilidad económica. Por lo tanto, es fundamental reducir el coste de transacción para permitir la actividad de inversión durante el periodo de 26 meses, durante el que Creas Impacto EuSEF consigue una sostenibilidad económica. En este sentido, no se pedirá ninguna subvención después del 30 de noviembre de 2019 si se cumplen las expectativas de crecimiento, y el proyecto EuSEF se convertirá en sostenible con sus comisiones de gestión.

3. FINANZIERUNGSAGENTUR FÜR SOCIAL ENTREPRENEURSHIP GMBH (beneficiari o coordinador)

NOMBRE DE LA ACCIÓN: BUILDING AN OPEN, PAN-EUROPEAN PIPELINE OF EARLY-STAGE, INVESTMENT-READY SOCIAL ENTERPRISES WITH CUSTOMIZED DEAL-BY-DEAL SUPPORT.

El objetivo de la acción es la construcción de un canal abierto a escala europea preparado para invertir en la fase inicial de empresas sociales con un apoyo adaptado caso a caso. Este enfoque se probó con éxito en Alemania, Austria y Benelux, con múltiples casos. La acción catalizó inversiones de capital riesgo inferiores a 500.000 € que de otra manera no hubieran sido posibles. Los costos de transacción para la contratación, la preparación y la ejecución de estas pequeñas ofertas personalizadas son desproporcionadamente elevados en comparación con los tamaños y las ventajas financieras limitadas.

La acción tratará de reducir estos costes de transacción mediante cinco actividades:

- (i) Ampliación del apoyo a transacciones a 3-4 nuevas regiones europeas.
- (ii) Aprovisionamiento de empresas sociales.
- (iii) Ampliación de la red de inversores añadiendo más de 200 inversores de impacto interesados en ofertas menores.
- (iv) Asesoramiento en transacciones para 20-30 empresas sociales seleccionadas que buscan inversiones de capital de riesgo menores en mercados actuales y nuevas regiones europeas.
- (v) Difusión del conocimiento.

La acción abordará la escasez de financiación más reducida para las empresas sociales y movilizará siete millones de euros de inversiones en capital riesgo. Ampliará el alcance del apoyo caso por caso realizado con éxito en otras regiones europeas y aumentará la penetración en los mercados existentes. Esto permitirá alcanzar una masa crítica de actividades de alcance europeo para operar de manera sostenible.

Desde 2013 FASE ha construido una trayectoria de éxito: una base inversora con más de 500 inversores de impacto y un apoyo exitoso para más de 30 empresas sociales en Alemania, Austria y Benelux, captando más de 14 millones de euros en capital híbrido de crecimiento. Además, se creó un fondo de co-inversión en fase inicial para movilizar más capital para las empresas sociales. FASE es un líder reconocido en finanzas sociales en toda Europa y recibe el apoyo de un consorcio de inversores de impacto preparado para (co-) invertir, así como de diversas organizaciones asociadas que ayudan a la adquisición de ofertas y acceso a la red.

4. CREDAL SC (beneficiario o coordinador)

NOMBRE DE LA ACCIÓN: BIF - BELGIAN INVESTMENT FUND FOR SOCIAL ENTERPRISES

El Grupo Credal (Credal SC y sus afiliados), junto con sus socios europeos (TAMA y FEBEA), trabajan actualmente en el desarrollo del Fondo de Inversión Belga para las empresas sociales (BIF). El propósito del BIF es desarrollar una oferta de productos de inversión para satisfacer la demanda de capital y casi-capital de las empresas sociales en Bélgica y, particularmente, del sector de la economía social. Esto incluye subvenciones de inicio, las participaciones en capital, los préstamos subordinados y los préstamos convertibles.

El equipo BIF llevará a cabo una selección previa de potenciales proyectos donde invertir y presentará sus propuestas al comité de elegibilidad. Estas empresas sociales seleccionadas serán sometidas a una completa due diligence y se presentarán al comité de inversión. Para completar y fortalecer su proceso de diligencia debida del equipo BIF utilizará los servicios de expertos externos.

Además de los mecanismos de inversión, el equipo BIF trabajará para establecer los criterios de evaluación del impacto social y los indicadores de seguimiento. Estos criterios se utilizarán para seleccionar las inversiones y se utilizarán los indicadores en la monitorización del rendimiento social y ambiental durante el periodo de inversión global.

Junto con su estrategia de impacto, el equipo BIF entiende que muchas empresas potencialmente invertidas necesitan someterse a un proceso de preparación para la inversión que será parte de la actividad BIF.

Gracias a la asociación con FEBEA, el equipo BIF también realizará intercambios con otros inversores de impacto en Europa con el fin de aprender y adoptar buenas prácticas y estrategias de éxito de otros países y mercados.

El equipo BIF también confiará en la red de TAMA para expandir su grupo de inversores a nivel europeo.

La subvención de la UE permitirá la constitución del equipo BIF y una reducción gradual de la diligencia debida y de los costes de transacción. En cuanto a la productividad, BIF tiene la intención de invertir 7,5 millones de euros en, al menos, 25 empresas sociales.

5. LA BOLSA SOCIAL SL (beneficiari o coordinador)

NOMBRE DE LA ACCIÓN: INCREASING THE NUMBER OF QUALITY IMPACT INVESTMENTS INTO INVESTMENT READY EARLY-STAGE SOCIAL ENTERPRISES IN SPAIN AND PORTUGAL

El objetivo de la acción es fortalecer el sector del emprendimiento social en España y Portugal creando las condiciones necesarias para conectar a los inversores de impacto y las empresas sociales en etapa inicial y producir un mayor número de inversiones de capital para cantidades inferiores a 500.000 €. La acción servirá para reducir los costes de transacción para pequeñas rondas de inversión y ayudará a superar un importante fallo del mercado en el ecosistema financiero de las empresas sociales en España y Portugal.

La acción propuesta consta de cuatro actividades:

(i) Contribuir a crear un canal inversión (investment-ready) de empresas sociales que se encuentran en etapas iniciales de desarrollo y que necesitan inversiones en capital entre 100.000€ y 500.000 € en España y Portugal.

(ii) Proporcionar apoyo completo para 10 - 15 empresas sociales seleccionadas que buscan inversiones de capital por debajo de 500.000 € en España y Portugal.

(iii) Ampliar la red de inversores que apoyan estas ofertas mediante un sistema de emparejamiento financiero (match-funding system) y con el apoyo de un mecanismo de financiación participativo profesional.

(iv) Hacer el seguimiento, gestionar las inversiones y garantizar que las empresas sociales financiadas informen periódicamente a los inversores sobre su rendimiento e impacto social.

El resultado esperado más visible de la acción consiste en concluir con éxito entre 10 y 15 inversiones de primera fase de menos de 500.000 € en empresas sociales de España y Portugal, en los años 2018 y 2019. Además, como consecuencia de los eventos públicos previstos en la acción, tenemos previsto un aumento de la conciencia entre los inversores convencionales, las administraciones públicas y el público en general sobre la relevancia socioeconómica de las empresas sociales y las inversiones de impacto.

Gracias a la tecnología de la información, la acción también contribuirá a la rendición de cuentas de las empresas sociales financiadas y, como resultado, aumentará la confianza entre los inversores de impacto en España y Portugal.

6. INCO (beneficiari o coordinador)

NOMBRE DE LA ACCIÓN: FSE (FINANCING SMALL SOCIAL ENTERPRISES)

INCO, el primer consorcio global de una nueva economía, inclusiva y sostenibles, desarrolla cuatro tipos de actividades:

- La incubación: INCO desarrolla programas de incubación y apoyo para fomentar y acelerar el desarrollo de empresas de alto impacto social en Francia y en todo el mundo.
- La formación: se han desarrollado tres programas de formación dedicados a la gente alejada del empleo y que han sido formadas para nuevos puestos de trabajo.

- Los medios de comunicación: promoción del emprendimiento social y la inversión de impacto mediante una serie de eventos nacionales e internacionales.
- La inversión: mediante su fondo de inversión de capital de 105 millones de euros INCO invierte en empresas francesas con un fuerte impacto social o ambiental para acompañarlas en su cambio de escala.

Las inversiones de INCO son inversiones pacientes (de 5 a 7 años) con participaciones minoritarias que permiten un fortalecimiento de los fondos propios y casi-propios de las empresas sociales, desde la semilla hasta la es- lada, contribuyendo así a su desarrollo, sea cual sea su condición (asociaciones, **COOPs**, sociedades de capital).

Además de sus herramientas de financiación, INCO ofrece apoyo estratégico a largo plazo, incluida la posibilidad de movilizar su red internacional y su experiencia. A través de sus inversiones, INCO ayuda a crear 10.000 puestos de trabajo.

7. FUNDACION SHIP2B (beneficiari o coordinador)

NOMBRE DE LA ACCIÓN: EASI TRANSACTION COST SUPPORT PROJECT

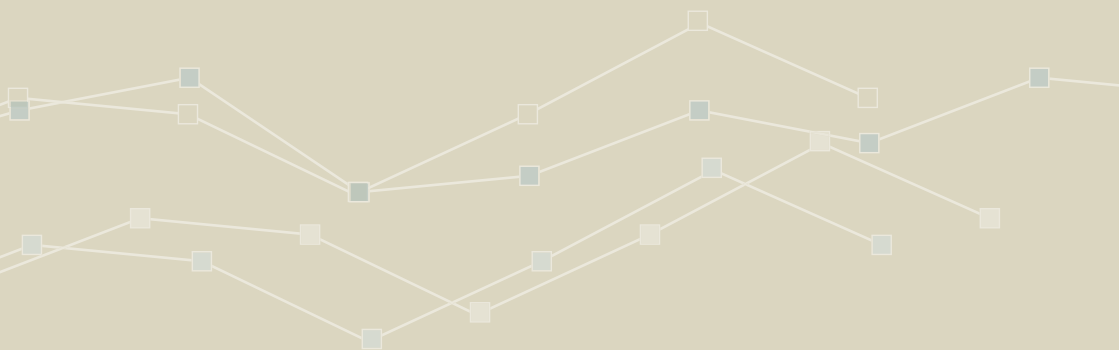
Ship2b es una plataforma de aceleración empresarial y de inversión social fundada en 2014. Con financiación sin ánimo de lucro, hemos conseguido acelerar con éxito el 51 *start-up* obteniendo el reconocimiento por parte de la Fundación Bancos de Ahorros (FUNCAS) como el segundo mejor acelerador de España. En 2016 lanzaron un instrumento de inversión de impacto social (B-FUND).

Aunque este fondo reúne a varios inversores minimizando su percepción de riesgo, actualmente el fondo no es sostenible por los niveles de inversión a los que se dirige (40.000 € a 400.000 €). Los costes de transacción no los recuperan con la comisión del 2,5% que perciben por gestionar el B-Fund y el 5% que cobran por inversión obtenida a su red de inversores.

Recientemente han llegado a un acuerdo con el Fondo Europeo de Inversiones (EIF) mediante el que inyectarán efectivamente dos tercios de la inversión necesaria de una tercera parte invertida para su B-Fund. Por eso pueden añadir más inversiones en su grupo de 474 inversores de impacto social. Se lanzará como "B-Fund II". A pesar de ello, aún no tienen su costes de transacción cubiertos.

Con este proyecto, en adelante conocido como "Easier TC Project" proponen utilizar la subvención para apoyar su estructura de costes, para investigar los niveles de eficiencia previstos actuales y futuros, para mejorar sus métricas de medición del impacto social y establecer un marco para alcanzar la sostenibilidad con el B-FUND II para 2020.

ENCUESTA SOBRE LA CREACIÓN DE UN MECANISMO PARA LA INVERSIÓN EN FONDOS



8.1. INTRODUCCIÓN

Una cosa son los instrumentos financieros disponibles para las personas físicas y otro es el uso que se hace de los mismos. En la economía española disponemos de los datos correspondientes a la encuesta que realiza el Banco de España sobre cómo tienen distribuida la riqueza los hogares españoles. Esta encuesta nos describe la situación en un momento determinado, su comparativa entre diferentes años y los cambios de tendencias.

La Encuesta Financiera de las Familias (EFF) de 2014 (Banco de España, 2017) presenta la situación financiera de los hogares españoles a finales del 2014 y los cambios producidos desde 2011.

Una de las conclusiones en referencia a la composición de los activos financieros es que, para la gran mayoría de familias, las cuentas bancarias suponen un 34,7% de los valores de los activos financieros de que disponen, después las acciones no cotizadas y las participaciones (17,8%), los planes de pensiones (15,1%), las acciones cotizadas (12,6%), los fondos de inversión (9%) y los valores de renta fija (0,6%). El resto de activos financieros son créditos a favor de los hogares (8,3%) y carteras gestionadas (1,9%). Respecto a los datos del 2011, perdieron peso relativo las cuentas bancarias, los planes de pensiones y los valores de renta fija, mientras que ganaron peso las acciones cotizadas y no cotizadas en bolsa y los fondos de inversión. Aunque el porcentaje de familias que tienen fondos de inversión sólo es el 9% de los hogares, de entre todos los activos financieros, esta es la forma de inversión que presenta un mayor valor medio, 39.300 euros. De hecho, la inversión media en fondos de inversiones aumentó de 2011 a 2014 en un 278%, para todos los grupos de hogares.

Por tanto, según los datos de este estudio, existe una dinámica a favor de instrumentos de inversión colectiva, como los fondos de inversión.

Por otra parte, hay que constatar una tendencia que no está incorporada en el estudio anterior y es la correspondiente al desarrollo de los modelos alternativos financieros. Según el Cambridge Centre for Alternative Finance (Ziegler y otros, 2018), la actividad europea de las finanzas alternativas basadas en los ecosistemas tecnológicos¹ o *fintech* está creciendo de forma continua. En 2016 esta industria generó fondos por

1 Aquest estudi recull dades de 344 plataformes de crowdfunding, de P2Plending y Otras mecanismes de intermediació.

valor de 2.063 millones de euros entre 45 países europeos, excluyendo el Reino Unido. España, en quinto lugar del ranking, generó unos fondos de 131 millones de euros.

Los datos españoles de este informe presentan un crecimiento del 162%, pasando de los 50 millones de euros en 2015 a los 131 millones en 2016. El rasgo distintivo de este ecosistema financiero español es su actividad centrada en los negocios. De hecho, España es el tercer país en cuanto a la financiación enfocada en los negocios. El 70% de estos recursos se destinaron empresas de nueva creación, emprendedores y PYMES. Cuando se observa la desagregación por modelos, los *equity crowdfunding* suponen sólo 10.1 millones de euros del total de los 106 millones.

El estudio de la consultora Ernst and Young (EY, 2017), avala el uso creciente del ecosistema *fintech* en España. Dentro de la categoría de ahorros e inversiones existen las plataformas de *equity crowdfunding* y de *rewards crowdfunding*. Las previsiones de crecimiento del sector son muy importantes.

8.2. ELABORACIÓN DE LA ENCUESTA

En general, la **ES** queda al margen de todo este movimiento y su financiación se basa en entidades bancarias (las éticas de manera creciente) así como a través de la aportación directa de socios sin ninguna fórmula de intermediación.

En el presente estudio hemos valorado, en primer lugar, si la **ES** necesita financiación alternativa y, posteriormente, se han revisado las posibilidades de crear instrumentos alternativos. Ahora, nos toca ver si el público objetivo de la **ES** es proclive a participar en la creación de un fondo de inversión social.

Con este fin hemos elaborado una encuesta dirigida a una muestra de este colectivo. La encuesta se ha realizado en dos momentos diferentes del año: la primavera y el otoño de 2019. Los destinatarios fueron personas físicas que conocen el contexto de la **ES**. La encuesta se ha realizado en entornos de socios y clientes de entidades de finanzas éticas (concretamente de Fiare Banca Etica) y de socios del entorno de la **ES**.

La encuesta enviada contenía las siguiente preguntas:



Volem un Fons Social per invertir en Economia Social i Solidària?

[Ver perfil](#)



Estudi realitzat per Fundació Eiss i Universitat de Barcelona

Amb aquesta enquesta, volem definir fins quin punt esteu o estaria disposats a participar en el capital social de les entitats d'Economia Social i Solidària (a partir d'ara ESE), l'ESE l'integren entitats que promouen un compromís social i ambiental amb el seu entorn. La gestió democràtica és un altre dels seus pilars. Les cooperatives, les societats lliures, les associacions, entes fundaciones, les

mutualitats, així com empreses d'insertió i centres educatius de treball, en són els seus integrants. Si us plau, respon a les preguntes i envia el teu perfil.

1. Tens per intèrès de veure? *

Si

No

Altres

2. És quin grup d'edat esteu? *

0-4 anys

5-9

10-19

20-29

30-39

40-49

50-59

60 o més

3. La qualitat de la d'última mesura és molt satisfactoria? *

Si

No

Altres

4. Per què vols invertir? *

Entre els 0-1000 i els 10.000 euros

Entre els 10.000 i els 20.000 euros

Entre els 20.000 i els 30.000 euros

Entre els 30.000 i els 40.000 euros

Entre els 40.000 i els 50.000 euros

Entre els 50.000 i els 100.000 euros

Més de 100.000 euros

5. Actualment participes en el capital social d'alguna entitat? *

Si

No

» >

No

5. Si tingués la oportunitat de fer una aportació de capital a una entitat de l'Economia social i Solidària, quina quantitat estaria disposat/a a aportar? Indica una quantitat de diners que estaria de rep, amablement. *

6. De la/s ha preguntat-li d'una altra manera. Per cada 100 euros d'entitat que té, quants euros estaria disposat/a a invertir en capital d'una entitat de l'Economia social i Solidària? *

La inversió en capital social d'entitats de l'ESE es pot realitzar directament, mitjançant l'adquisició de participacions i accions de les societats o bé mitjançant instruments que agrupen el capital de diferents inversors, com els fons d'inversió, o bé.

7. Si fes una aportació de capital a una entitat, quina fórmula preferiria utilitzar?

Per aportacions directes a les entitats, comprant participacions o accions.

Fent aportacions a fons d'inversió per l'ESE.

Per-ho mitjançant plataformes de crowdfunding.

Qualsevol de les anteriors opcions em seria vàlida.

8. Si ha contestat l'opció de fer aportacions directament a les entitats.

Per què?

Perquè em dona més confiança.

Perquè prefereixo evitar intermediaris.

Altres

Específiques, si heu contestat Altres.

9. Si ha contestat que preferia invertir mitjançant un Fons d'Inversió. Per què?

Perquè seria acorantat/da a treballar amb aquest tipus d'instrument financer.

Perquè em dona més confiança.

Altres

Específiques, si heu contestat Altres.

10. Si ha contestat d'invertir mitjançant un crowdfunding. Per què?

Perquè és una fórmula transparent i ràpida.

Altres

Específiques, si heu contestat Altres.

Estem desenvolupant aquest estudi des del Departament d'Economia de la Universitat de Barcelona i voldríem saber si l'interessaria participar presencialment en un grup de discussió sobre el paper del finançament col·laboratiu de l'ESE. Aquesta participació suposaria realitzar una trobada al llarg del primer semestre de l'any 2019.

11. La trobada la fariem al carrer Casp 42 de Barcelona, en horari de tarda. Estaria interessat/da a participar-hi?

Si

No

Si no podeu participar, però està interessat/da en les discussions que es pugui fer, ens pot donar el seu email i el farem partícip de les conclusions del nostre estudi.

Moltes gràcies per la seva participació.

Leave this field blank

» >

8.3. RESULTADOS DE LA ENCUESTA

Los resultados de la encuesta son los siguientes:

Sexo	53% HOMBRES 47% MUJERES
Grupo de edad	[40-49]- 36% [50-59]- 30% [30-39] -15% [60-....]- 15% [21-29]-4%
Franja de ingresos	36%: 20.001-30.000 25%: 30.001-40.000 14%: 40.001-50.000 8%: 50.001-60.000 7%: 15.000-20.000 5%: 70.000-.... 2%: <15.000 3%: 60.000-70.000
Ya socios de alguna entidad de ES	SI: 61% NO: 39%
Volumen de inversión preferido	promedio: 1.336€ máximo: 20.000€ Cuantos no invertirían: 7
Porcentaje de inversión respecto al ahorro total	31%
Tipo de instrumento preferido	se puede elegir una y la respuesta "cualquiera de las anteriores": 36% directes 16% Fondos de inversión 9% crowdequity 35% cualquiera de las anteriores.
Razones para preferir inversiones directas	71% confianza 59% evitar intermediarios 19% Otras
Razones para preferir Fondos de inversión	68% confianza 59% Otras 54% costumbre
Razones para preferir un crowdequity	100% transparencia y velocidad 25% Otras

8.4. CONCLUSIONES

En primer lugar conviene afirmar que la muestra no tiene afán de representatividad pues a nivel cuantitativo el número de respuestas obtenidos, 135, es demasiado bajo. A pesar de esto, los datos nos dan algunas pistas: observamos una propensión a invertir en capital de la **ES** un porcentaje muy elevado del total del ahorro: el 31%. Hemos hecho el ejercicio de analizar ese porcentaje sólo para las personas ya socias de alguna entidad, y ese porcentaje se eleva hasta el 40%, pasando a los 1.539 € por persona. También es importante señalar que sólo 7 personas han manifestado que no invertirían en capital social de la **ES**.

El 41% de los encuestados manifiestan que elegirían cualquiera de los instrumentos disponibles, pero el que tiene más preferencia es la inversión directa con un 42%. La preferencia por un canal u otro no cambia si restringimos el análisis a personas ya socias de alguna entidad. Si consideramos que el crowdequity es también un tipo de inversión directa el porcentaje es abrumador con un 52% (quedando sólo un 20% en fondos de inversión) Sorprende la distancia entre invertir directamente y invertir a través de un crowdequity dada la similitud de los dos conceptos, puede dar a entender dos cosas diferentes: que no se conoce o no se está habituado en el sector al uso de instrumentos de financiación online y, por tanto, puede generar cierta desconfianza y, en segundo lugar, que la gente sólo está interesada en invertir en entidades con las que ya tiene algún vínculo personal (cosa que está muy bien pero reduce las posibilidades de financiación en capital para proyectos de **COOPs** de trabajo u otras no enfocadas en dar respuesta a necesidades de usuarios particulares). Sea como sea, la confianza en el operador, en el caso de crowdequity, es muy importante.

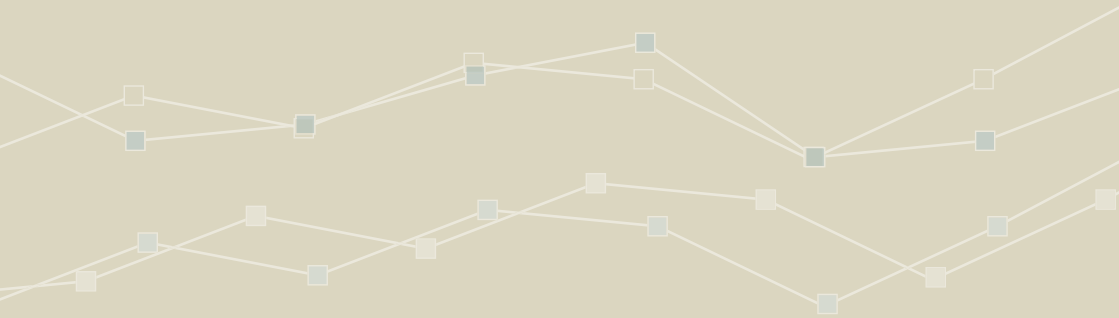
BIBLIOGRAFÍA

Ziegler, T., Shneor, R., Garvey, K., Wenzlaff, K., Yerolemou, N., Rui, H., & Zhang, B. (2018). Expanding horizons: the 3rd European alternative finance industry report. Available at SRN 3106911. https://www.jbs.cam.ac.uk/fileadmin/user_upload/research/centres/alternative-finance/downloads/2018-ccaf-exp-horizons.pdf

Encuesta Financiera de las Familias (EFF) 2014: métodos, resultados y cambios desde 2011. Artículos analíticos 2017. (página 13). <https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/InformasBoletinesRevistas/ArticulosAnaliticos/2017/T1/fich/beaa1701-art2.pdf>

EY Fintech Adoption Index 2017. <https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-fintech-adoption-index-2017/%24FILE/ey-fintech-adoption-index-2017.pdf>

CONCLUSIONES



La economía social y solidaria (ESS) incluye un amplio abanico de entidades y empresas, con diferentes formatos jurídicos y organizativos, que trabajan para la producción de bienes y servicios teniendo como punto de referencia las personas y su beneficio social. La ESS supone el ejercicio de actividades empresariales más allá de los principios estrictamente económicos. Su realidad y sus principios de actuación se basan en la democracia, la solidaridad, la ética, la igualdad, etc.

El objetivo último de este estudio es el de verificar la idoneidad de crear instrumentos de oferta de capital y financiación híbrida para la ESS que permita al sector crecer de manera proporcional al favorable contexto social, político y económico en el que nos encontramos. Para evaluar esta idoneidad, analizamos la estructura de financiación de la ESS en la ciudad de Barcelona, en el año 2017, calculando un balance de situación de las entidades objeto del estudio y, posteriormente, analizando las posibilidades de crear instrumentos de capital, ateniéndonos a la legalidad actual y a las buenas prácticas.

Las entidades estudiadas han sido las EI, los CCEE, las **SLABs** y las **COOPs**. Hemos descartado del análisis a las sociedades que no utilizan fórmulas de capital, es decir, las fundaciones y las asociaciones. Antes, dejaremos constancia de que a pesar de que este tipo de entidades no pueden recibir inversiones en forma de capital, sí que pueden recibir en forma de instrumentos de financiación híbridos, por ejemplo, con la emisión de títulos participativos.

El balance agregado de las entidades de la ESS en Barcelona esconde comportamientos diferenciales entre las entidades que lo integran. No obstante, se observa una estructura de recursos propios insuficiente para permitir un mayor dinamismo y crecimiento del sector.

La capitalización es condición necesaria para poder afrontar entornos económicos desfavorables y posibles subidas del coste del dinero, así como para hacer crecer a las empresas de ESS existentes y, aún más, para potenciar el emprendimiento social y colectivo. Por ello, es necesario replantear las fórmulas de captación de recursos financieros abriendo una nueva etapa en la que, ya cubierta la necesidad de financiación ajena, especialmente con la consolidación de las entidades de finanzas éticas, se dé un paso adelante en la generación de herramientas orientadas a la capitalización y la ampliación de los recursos propios.

Las comparaciones con las ratios de endeudamiento de las **PYMES** catalanas (hay que recordar que la mayoría del sector ESS es Pyme) demuestran que el conjunto del sector está menos endeudado que la ESS. El exceso de endeudamiento afecta especialmente a los CEE y las EI quizás por la dependencia que tienen con las administraciones públicas. Este ratio es mejor en **SLABS** y **COOPs**, pero siguen siendo superiores que el conjunto de las **PYMES**. Esto nos permite afirmar que hay que mejorar los engranajes económicos y financieros si queremos darle un impulso al sector.

Las **COOPs** son sociedades de capital variable y por tanto tienen flexibilidad en la captación, ampliando las aportaciones de los socios actuales o nuevos. El rol del socio colaborador es una vía de entrada de nuevo capital a la que hay que prestar atención. La normativa cooperativa establece suficientes límites legales en derechos políticos y económicos para no desvirtuar el sentido cooperativo con la incorporación de esta tipología de socio todavía poco utilizada. En las **SLABS** las ampliaciones deben mantener la proporción del 51% del capital en manos de los trabajadores, por lo demás sigue la normativa de **SLABS** o anónimas según el caso. Una limitación similar nos encontramos con las EI, con la diferencia que este 51% del capital no debe estar siempre en manos de las personas trabajadoras sino de una institución promotora sin ánimo de lucro. El caso es que las entidades promotoras suelen destinar el mínimo capital social imprescindible, lo que de rebote conlleva posibilidades escasas de entrada de socios de capital. Una vía posible para resolver este problema es ampliar capital contra beneficios pasados que, como vemos en los balances, normalmente se detienen en la partida de reservas o excedentes de ejercicios anteriores. Sin olvidar que no hay restricciones a la entrada de nuevos socios promotores sin ánimo de lucro. Finalmente, hay que tener en cuenta que las empresas de inserción sólo pueden repartir el 20% de los resultados. Por lo demás, en función de su fórmula jurídica funcionan como las **COOPs** o las sociedades limitadas. Por último, nos encontramos en el caso de los CEE que pueden funcionar con cualquier forma jurídica sin ninguna otra limitación respecto a su capital social.

En general, como es lógico, el marco normativo en relación con las dinámicas de captación de capital y formas de retribución de éste, favorece a las empresas de la ESS que usan sociedades anónimas o limitadas.

La otra gran posibilidad para generar fondos propios es la de los instrumentos híbridos que pueden ser considerados como patrimonio neto, y por lo tanto, mejorar las posibilidades de financiación empresarial sin aumentar los niveles de endeudamiento. Esta opción, accesible tanto para los mismos socios como para terceros, se convierte en una muy buena opción para cubrir los proyectos de crecimiento empresarial

y, en este caso, están disponibles también para fundaciones y asociaciones.

Los mercados financieros disponen de diferentes fórmulas para poder invertir en fondos propios de forma colectiva. Son fórmulas no bancarias que permiten aumentar las posibilidades de mantenimiento y crecimiento de las empresas sin crear deuda. Hemos trabajado sobre las potencialidades de las instituciones de inversión colectiva del capital riesgo y las plataformas de crowdfunding, concretamente el equity crowdfunding. Estas fórmulas se podrían adaptar para la financiación de la ESS, aunque en el caso del capital riesgo existen ciertas barreras de entrada para crear estructuras de inversión colectiva, sobre todo en cuanto a la necesidad de capitales mínimos. La creación de plataformas de financiación participativa también exige de capitales mínimos pero muy inferiores a los de la inversión colectiva. Por lo tanto, hay que trabajar en la adaptación de los instrumentos existentes en los mercados financieros para hacerlos más accesibles a las necesidades de la ESS. En este sentido, se necesitan cambios en las normativas correspondientes para desplegar un ecosistema más favorable al sector mediante políticas más activas de fomento de la inversión en el capital del sector. En este sentido, las buenas prácticas observadas en todo el mundo respaldan la creación de las alternativas de financiación colectiva, y las administraciones públicas lo han favorecido. Además, en países como Francia, la existencia de una red territorial consolidada es la base del éxito de las experiencias de France Active o CIGALES, entre otros. La promoción de los planes de ahorro solidario, caso francés o quebequés, o la creación de fondos desde el corazón de la ESS, como los fondos cooperativos en Italia, son algunas de las alternativas existentes en economías que son referentes para la ESS.

Hemos finalizado el estudio con una encuesta para detectar qué preferencia presenta el público cercano a la ESS en cuanto a instrumentos para invertir en fondos propios. Hemos observado que la preferencia es la inversión directa, sin intermediarios, por lo tanto, entrando de manera directa como socios. No obstante, la inversión directa impide la participación en proyectos en los que el inversor no puede o no tiene interés en participar por no ser usuario o consumidor, es decir, por ejemplo, **COOPs** de trabajo o proyectos de servicios empresariales, y además limita las posibilidades de dirigir ahorro excedente a territorios donde hay mayor escasez. La utilización de las plataformas de financiación participativa tienen la calidad de permitir salvar estos casos sin dejar de ser una inversión directa. En cambio, ésta no parece la opinión de los encuestados, que relegan las plataformas de crowd-equity a la cola

de sus preferencias. Habría que hacer un análisis más profundo de esta aparente contradicción.

En definitiva, creemos que hay que fomentar una cultura alternativa de financiación con el refuerzo de los instrumentos para generar fondos propios dadas las necesidades actuales del sector. Hay que potenciar especialmente aquellos que más directamente estimulan la participación de la ciudadanía para dirigirnos al público de la ESS y, quizás, los instrumentos de capital riesgo social en un segundo plano para sectores de inversión más tradicionales o para inversores cualificados e instituciones. Vista la buena predisposición del público de la ESS a invertir en el sector, creemos que esta vía es previa al desarrollo de instrumentos que atraigan inversores más tradicionales. Se debe trabajar también en un marco regulador más propicio, añadiendo a las políticas de apoyo a la financiación vía préstamo (líneas de liquidez, o de garantía) otras líneas que faciliten la vía de participaciones en fondos propios, explorando incluso incentivos fiscales que se aplican a otros sectores de las **PYMES**. Unos incentivos fiscales que tienen un doble sentido: en primer lugar, para canalizar inversión hacia un sector orientado a la mejora del bienestar social por encima de cualquier otra consideración y, en segundo lugar, para compensar las menores posibilidades de retorno económico vinculadas no a una nunca demostrada menor rentabilidad del sector, sino a una opción por la reinversión de una mayor parte de los resultados económicos en comparación con el resto de prácticas empresariales y por la no distribución de dividendos en función del capital de una parte sustancial del sector (**COOPs**, asociaciones, fundaciones y una parte importante de los **CEES**).

