



RIESISE

Revista Iberoamericana de
Economía Solidaria e
Innovación Socioecológica

Vol. 8 (2025), pp. 69-96 • ISSN: 2659-5311

<http://dx.doi.org/10.33776/EUHU/riesise.v8.9158>

LA CAPITALIZACIÓN DE LAS COOPERATIVAS: UN RETO NO RESUELTO Y SU POSIBLE ABORDAJE A PARTIR DE UNA EXPERIENCIA PIONERA EN ESPAÑA.

CAPITALIZATION OF COOPERATIVES: AN UNRESOLVED CHALLENGE AND A POSSIBLE APPROACH FROM A PIONEERING EXPERIENCE IN SPAIN

Jordi Ibáñez Pulido

Fundación Finanzas Éticas

jordi@finanzaseticas.net

RESUMEN

El sector cooperativo como cualquier otro sector empresarial, necesita capital social para crecer. Pero su propia naturaleza limita la capacidad para atraerlo. Este artículo revela que, en España, las cooperativas tienen un ratio de endeudamiento que duplica el del resto de las Pymes, explica las causas económicas y al mismo tiempo muestra que las inversiones de impacto tampoco están llegando a las cooperativas con instrumentos de capitalización. Para cambiar esta tendencia se necesitará articular nuevos mecanismos de capitalización. El artículo parte de la experiencia del programa La Colmena de la Fundación Finanzas Éticas para demostrar la factibilidad de crear fondos de capitalización adaptados a la realidad del sector desde otra perspectiva radicalmente distinta. Las entidades participadas por la Colmena han dobrado sus fondos propios al año siguiente de la inversión y han mejorado de forma notoria sus competencias en el ámbito de la gestión y la planificación económica y están mejor conectadas al ecosistema de la Economía Social y Solidaria. Tras el análisis de esta experiencia, se concluye que la posibilidad de escalar o replicar este tipo de fondos pasa necesariamente por el desarrollo de una estrategia compartida entre el propio sector cooperativo, las Finanzas Éticas y las Administraciones Públicas. Se presentan además otros aprendizajes ayudarán a diseñar estas estrategias.

ABSTRACT

The cooperative sector, like any other business sector, requires equity capital to grow. However, its very nature limits its ability to attract it. This article shows that in Spain, cooperatives have a debt ratio twice as high as other SMEs, explains the underlying economic causes, and highlights that impact investments are also failing to reach cooperatives through equity instruments. Changing this trend will require the creation of new capitalization mechanisms. The study draws on the experience of La Colmena program, developed by the Ethical Finance Foundation (Fundación Finanzas Éticas), to demonstrate the feasibility of creating capitalization funds tailored to the realities of the sector, from a radically different perspective. The organizations backed by La Colmena doubled their equity within a year of the investment, significantly improved their management and economic planning capabilities, and became better connected to the Social and Solidarity Economy ecosystem. Based on this experience, the article concludes that scaling up or replicating such funds necessarily depends on the development of a shared strategy among the Cooperative Sector, Ethical Finance actors, and Public Administrations. Additional lessons learned are also presented to guide the design of these strategies.

PALABRAS CLAVE

Capitalización de cooperativas, capital riesgo social, capital social, Finanzas Éticas, fondos de impacto, crecimiento cooperativo.

Fecha de recepción: 14/08/2025

Fecha de aceptación: 02/09/2025

Fecha de publicación:

KEYWORDS

Capitalization of cooperatives, social venture capital, equity, Ethical Finances, Impact Funds, cooperative growth.

CÓDIGOS JEL: **G30, G31, G32.**

1. INTRODUCCIÓN

Las empresas cooperativas son entidades orientadas a generar impactos sociales y/o ambientales positivos dando respuesta a necesidades de sus propias personas asociadas y de la comunidad en la que se desarrollan. Su contribución al bienestar en España está cifrada en torno a los 10.000 millones de euros especialmente en los ámbitos de la cohesión social y territorial (Martínez, Belén, Santero & de Diego, 2023). Siendo un modelo con este claro impacto generado de manera natural, es deseable que el sector siga desarrollándose a partir de nuevas empresas o del crecimiento de las existentes. En gran medida, las posibilidades de crecimiento siguen vinculadas al aumento de la cifra de negocio, y para ello es necesario disponer de un fondo de maniobra y de los medios de producción suficientes. A su vez, para la adquisición de estos medios y la alimentación de ese fondo de maniobra es imprescindible el acceso al capital social. Sin embargo, tal como justificaremos en el cuerpo del presente artículo, la naturaleza no capitalista de estas organizaciones dificultan este acceso.

El ecosistema capitalista dispone, entre otros, de un instrumento que juega un papel muy destacable: los fondos de capitalización en sus distintas vertientes. Estas iniciativas de carácter financiero y mercantil se han desarrollado también en los últimos años en torno al ámbito del impacto social (Casasnovas, Picardo, Monill & González, 2024). Pero la experiencia desde su nacimiento hasta hoy en España refleja que tampoco estos fondos son capaces de hacer aportaciones de capital al sector cooperativo.

Ante esta situación, las cooperativas sólo tienen capacidad de atraer para sus recursos propios, los capitales de personas socias comunes (o temporales) o sus socias colaboradoras. Lo que limita la capacidad de atracción a personas partícipes o al menos conocedoras de la empresa. Debemos tener en cuenta además, que por lo general, las socias comunes de las cooperativas suelen ser clases trabajadoras o consumidores medios agrupados para resolver necesidades compartidas ante la imposibilidad o la dificultad de resolverlas de manera individual. Por tanto, el perfil del socio o socia no suele disponer de una gran capacidad de inversión.

Por ello, y con la motivación del impacto social y ambiental de su base societaria, las cooperativas deben hacer un esfuerzo especial para poder ampliar su red de personas conocedoras de su actividad para transformarlas en colaboradoras. En esa labor, las finanzas éticas son actores potencialmente muy importantes: disponen de la sensibilidad, del conocimiento y de los recursos para poder apoyar al sector cooperativo, no solo favoreciendo préstamos sino también, gracias a la transparencia y el

sentido de intercooperación, trasladando a potenciales personas socias de sus cooperativas financiadas, legitimación, con su valoración socioambiental y seguridad económica, gracias a los análisis de viabilidad realizados previos a la concesión del préstamo. Aún así, el reto de la capitalización sigue pendiente y las entidades de Finanzas Éticas, no disponen del know-how, ni del contexto normativo, ni del apoyo de las administraciones públicas para poder implementar fondos de capitalización de los que carece este ecosistema.

Ante esta situación, la Fundación Finanzas Éticas, la fundación vinculada al Grupo Banca Etica en España, puso en marcha a partir de 2022, un mecanismo experimental que puede ser la base para el desarrollo futuro de este tipo de fondos. Este programa, denominado la Colmena, es el primero de su naturaleza de toda España y su análisis permite generar la experiencia necesaria para discutir las oportunidades, riesgos y aprendizajes necesarios para poder escalar el modelo a un nivel superior o emprender la implementación de otros fondos de capitalización impulsados por el propio sector. Con este objetivo, después de introducir el contexto en el que se publica este artículo y su marco teórico de referencia, en el apartado 4 haremos un breve análisis de la situación financiera del sector cooperativo en España, posteriormente en los apartados 5, 6, 7, 8 analizaremos la experiencia de La Colmena y sus resultados actuales en los distintos ejes en los que ésta incide. Finalmente, con todo ello, en el apartado 9 podremos sacar unas conclusiones y examinar los elementos clave de aprendizaje que esta experiencia puede aportar para expandir los fondos de capitalización para este ecosistema en España.

2. CONTEXTO DEL ARTÍCULO

La Fundación Finanzas Éticas está vinculada a Fiare Banca Etica, un banco ético con actividad en Italia y en España. Fiare Banca Etica forma parte del Grupo Banca Etica. La matriz del grupo es la sociedad cooperativa Banca Popolare Etica, una entidad participada por alrededor de 60 mil personas agrupadas en 70 circunscripciones territoriales entre las existentes en ambos países. Según los últimos datos publicados en la web¹, la entidad tiene un capital social de 100 millones de euros y un ahorro intermediado de 2.699.089.000€. En España, Fiare Banca Etica cuenta con una base social de alrededor de 5.000 personas entre personas socias físicas y jurídicas. La Fundación Finanzas Éticas nació en el año 2002 y fue la impulsora del proyecto que desembocó en el nacimiento de Fiare Banca Etica en España.

El objetivo de la Fundación hoy en día es la generación de cultura de finanzas éticas, la promoción del activismo económico y el impulso de la economía social y solidaria. A lo largo de su historia, como se leerá a continuación, ha impulsado numerosos proyectos de economía social y solidaria desde el ámbito de la financiación siempre con un objetivo netamente transformador y desinteresado. Por lo tanto su trayectoria en

1 <https://www.bancaetica.it/i-nostri-numeri>

este tipo de proyectos pioneros y su enfoque no lucrativo suponen una fuente de generación de conocimientos muy relevante en este campo que especialmente en relación a este proyecto se hace necesario preservar y socializar. La Fundación además, en el ámbito de la cultura de las finanzas éticas, ha jugado un papel clave en el desarrollo del conocimiento científico y académico. Ha publicado siete ediciones del Informe Sobre las Finanzas Éticas en Europa junto a la otra fundación del banco en Italia (la Fondazione Finanza Etica) y la Federación Europea de los Bancos Éticos y Alternativos (FEBEA), un informe sobre Las Microfinanzas desde las Finanzas Éticas, otro sobre la Financiación de la Economía Social y está pendiente la publicación de otro estudio sobre la financiación en el emprendimiento de Comunidades Energéticas. La Fundación además promueve anualmente el Premio Arcadi Oliveres al mejor trabajo en finanzas éticas y realiza numerosos cursos sobre la materia en universidades.

Por todo ello, lejos de poder considerarse como una publicación interesada, la publicación de este artículo por parte de su director, se ha desarrollado partiendo de una experiencia de campo que aúna capacidades y experiencias muy relevantes en el sector y tiene como objetivo la socialización de ellas con el fin de contribuir, en este caso concreto, a la generación de nuevos instrumentos de carácter intercooperativo que faciliten el desarrollo y crecimiento de los proyectos del sector de la economía social y solidaria.

3. MARCO TEÓRICO: EL COOPERATIVISMO, SU FINANCIACIÓN Y EL ROL DE LAS FINANZAS ÉTICAS EN SU ACCESO A LA CAPITALIZACIÓN

3.1. *EL COOPERATIVISMO, SU FINANCIACIÓN Y EL ROL DE LAS FINANZAS ÉTICAS*

La contribución de la Economía Social y Solidaria al desarrollo sostenible es ampliamente reconocida en la literatura científica y particularmente en España (Martínez Martín et al., 2023). En este ecosistema, la figura de mercado más relevante es la empresa cooperativa como demuestra de forma reiterada la Confederación de la Economía Social (CEPES, 2023). Las cooperativas son organizaciones empresariales organizadas de forma democrática que se desarrollan con el fin de dar respuesta a las necesidades de sus personas asociadas o de la comunidad en general. De acuerdo a la Ley 27/1999, de 16 de julio las Cooperativas son entidades de libre adhesión y baja voluntaria cuyo funcionamiento se inspira en los principios de la Alianza Cooperativa Internacional. La literatura cooperativa es coincidente al señalar que su origen se sitúa en el siglo XVIII, en pleno desarrollo de la Revolución Industrial, y que la referencia inicial de los principios cooperativos surge tras la experiencia de la Cooperativa de los Pioneros de Rochdale, Inglaterra. Desde entonces, el sector cooperativo se ha extendido por todo el mundo con formas diversas pero siempre conectadas a esos principios fundacionales. Según estimaciones de la Confederación Española de la Economía Social (CEPES), en el Estado Español operan 21.131 cooperativas (CEPES, 2023). Según los mismos

datos, las cooperativas son la principal entidad de mercado dentro del ámbito de la economía social. Por ello, incidir en su crecimiento es una tarea de interés público que en la actualidad concita la intervención de numerosos actores públicos y privados. Sin embargo, hay un aspecto fundamental para su crecimiento que ha quedado descuidado de manera colectiva quedando en manos únicamente de las propias cooperativas, y que en cambio el resto del tejido empresarial sí dispone de instrumentos colectivos para abordar: el acceso a capital social.

En el ámbito del emprendimiento en empresas no cotizadas, las aportaciones de capital pueden ser de carácter individual o a partir de instrumentos institucionales. Este tipo de inversión suele ser conocida Capital Privado (en empresas no cotizadas) mientras que los inversores institucionales más especializados en la inversión en etapas más iniciales reciben el apelativo de Venture Capital (Arango, L. & Durango, M.P., 2014). Ambos juegan un papel muy importante en el crecimiento empresarial. Solo en España, la principal asociación del sector, SPAINCAP, reporta que sus miembros han invertido 38.322 millones de euros bajo estas modalidades entre el año 2018 y 2023, beneficiando a 3.036 empresas (Alférez, A., 2024). Por su parte, SPAINNAB, la plataforma de la inversión de impacto señala que el 64% de los activos de inversión de impacto directa gestionados en 2023 en España (1.517 millones de euros) son capital no cotizado (Casasnovas, 2024), es decir, que las empresas de impacto recibieron una inyección total de 971 millones de euros en capital. Todo ello, son cifras reservadas a figuras societarias capitalistas.

Y es que las empresas capitalistas tienen mayor capacidad de atraer a este tipo de inversores que las empresas cooperativas gracias a distintas ventajas del modelo en este ámbito. En primer lugar, una doble equivalencia con respecto al porcentaje de capital aportado. Por una parte, la equivalencia entre esa proporción y la proporción de derechos políticos y de control sobre la empresa. Este control proporcional permite al inversor condicionar a su favor la toma de decisiones en la empresa. Ese porcentaje de control está además asegurado también en ampliaciones de capital gracias a los derechos de suscripción. La segunda equivalencia se da con el porcentaje de distribución de beneficios, que asegura que toda plusvalía generada se destine de manera prioritaria a la remuneración del capital midiendo implícitamente la contribución al éxito de la empresa únicamente mediante el esfuerzo de capital aportado por cada socia. Como principio general, esta doble conexión no se da en las empresas cooperativas. Efectivamente, en las sociedades cooperativas opera el principio de una persona un voto como caso general independientemente del capital suscrito de tal modo que el socio no tiene un control proporcional al capital invertido. Además los beneficios o se reparten en función de la actividad cooperativizada (no del capital aportado) o directamente, no se reparten, como sucede en una gran cantidad de cooperativas.

Ante la ausencia o la limitación ordinaria de reparto de beneficios, el sistema cooperativo dispone del tipo de interés como forma alternativa de retribución del capital social, algo que no es común en la empresa

capitalista. Sin embargo también tiene notorias limitaciones: por ejemplo, en muchos casos no se abona si no hay beneficios en la cooperativa o tiene un tope máximo legal si la cooperativa se ha establecido como entidad sin ánimo de lucro o es considerada como especialmente protegida.

En segundo lugar hay un obstáculo adicional que refuerza la preferencias por la inversión en empresas de tipo capitalista: en las empresas capitalistas, el propio capital es un elemento de especulación, un valor negociable que se puede transmitir generando plusvalía, lo que permite obtener en el presente una parte del valor futuro de la empresa por medio de la transmisión de las acciones. Esta es, sin duda, la principal vía de materialización de beneficios para los fondos de Capital Privado y Venture Capital.

Finalmente, en el régimen de responsabilidades el cooperativista también sufre un agravio comparativo. Los socios en las sociedades de capital asumen únicamente una responsabilidad externa limitada respecto a los acreedores. En el ámbito cooperativo, las personas socias comunes asumen responsabilidades tanto internas en relación a las pérdidas que se pudieran obtener como externas ante acreedores. Las segundas están claramente también limitadas al capital invertido, sin embargo, en la literatura científica y en la práctica, hay serias dudas sobre el límite de la responsabilidad interna (Viteri, 2016) lo que genera mayor inseguridad. Por ende, hay que tener en cuenta que las leyes cooperativas establecen una extensión de la responsabilidad de 5 años, limitada al capital aportado, por deudas que hubieran podido surgir con anterioridad a la baja del socio (art.15.4 Ley 27/1999). A esto hay que añadir que la Asamblea General puede establecer un límite máximo de restitución anual de capital social (art. 45.1) y que la cooperativa dispone de un plazo de hasta cinco años para hacerlo efectivo (art.51.5 Ley 27/1999). Conviene sin embargo resaltar, que estos riesgos son más teóricos que prácticos, pues numerosos informes señalan la superior resiliencia y supervivencia del sector cooperativo en relación al resto de la economía (Calderón Milán, B., & Calderón Milán, M. J., 2012; Birchall and Ketilson, 2009).

Todas estas limitaciones en el acceso al capital, provienen de un ordenamiento jurídico que procura, como no podría ser de otra manera, preservar el carácter transformador de las cooperativas y su objeto social, tratando de alejar de ellas a los actores que pretendan simplemente maximizar el valor de sus inversiones.

Para tratar de mitigar parcialmente estas dificultades, la mayoría de las legislaciones cooperativas en España han promulgado la figura del socio colaborador o asociado. Ésta es una figura muy particular del sector cooperativo que no existe en otros contextos. Las leyes autonómicas hacen un tratamiento algo diferenciado de esta figura, aunque suelen ir en la misma dirección: al no participar propiamente en la actividad cooperativizada, por defecto y salvo indicación contraria en los estatutos, no asumen responsabilidad interna por las pérdidas que se deben imputar a los socios comunes. Sin embargo, al mismo tiempo, tampoco puede participar de la distribución de los beneficios y por tanto usualmente la compensación por el sacrificio de su capital se limita a la obtención de un

determinado interés normalmente similar al que obtiene el resto de socios con el capital voluntario. Esta figura tiene un gran potencial para impulsar la captación de capital social y es de hecho la figura en la que se basa el programa de La Colmena.

En este contexto, el rol potencial de las Finanzas Éticas puede ser importante para una capitalización sin ánimo de lucro del sector cooperativo. Aunque no hay una única definición ni textos legales específicos para una unívoca conceptualización de este tipo de entidades financieras, la carta de valores de la Federación Europea de Bancas Éticas y Alternativas (FEBEA) las define como entidades que orientan íntegramente su actividad a la transformación económica destinando sus recursos únicamente a proyectos transformadores y practicando principios éticos también a la gestión de la propia actividad corporativa (FEBEA, 2015). Las Finanzas Éticas viven un momento de expansión en toda Europa (Fundación Finanzas Éticas, 2025) y también en España (FETS, 2025). Por una parte, en España, su contribución a la financiación de la economía social es muy relevante (FETS, 2025). Por otra, las Finanzas Éticas, gracias a su transparencia en las operaciones de financiación y a su modelo de evaluación socioambiental, legitiman y diluyen la percepción de riesgo sobre las cooperativas financiadas con lo que fácilmente se convierten en un elemento motivador para la captación de personas socias colaboradoras de esas cooperativas. Aún así, el reto de la capitalización sigue pendiente y las entidades de Finanzas Éticas, no disponen del know-how, ni del contexto normativo, ni del apoyo de las administraciones públicas para poder implementar fondos de capitalización de los que carece este ecosistema.

Ese es el reto que se planteó la Fundación Finanzas Éticas cuando puso en marcha, a partir de 2022, un mecanismo experimental para ensayar respuestas a esas necesidades de capitalización. Este programa, denominado la Colmena, es el primero de su naturaleza de toda España y ha permitido generar la experiencia necesaria para discutir las oportunidades, riesgos y aprendizajes necesarios para poder escalar el modelo o emprender la implementación de otros fondos similares impulsados por el propio sector. Con este objetivo, después de introducir el contexto en el que se publica este artículo y su marco teórico de referencia, en el apartado 4 haremos un breve análisis de la situación financiera del sector cooperativo en España, posteriormente en los apartados 5, 6, 7, 8 analizaremos la experiencia de La Colmena y sus resultados en los distintos ejes en los que ésta incide. Finalmente, en el apartado 9 podremos sacar unas conclusiones y examinar los elementos clave de aprendizaje que esta experiencia puede aportar.

3.2. LA CAPITALIZACIÓN DE LAS COOPERATIVAS EN ESPAÑA.

La afirmación de que las cooperativas están infracapitalizadas ha estado muy discutida a lo largo del tiempo. Andicoechea & Saitua, A. (2016) demostró que en el sector industrial en el País Vasco, no había una diferencia significativa en los niveles de solvencia entre las sociedades de capital y las sociedades cooperativas. Sin embargo es ampliamente conocido que el sector cooperativo industrial en el País Vasco tiene una

particularidad importante con la presencia de Mondragón. Más allá de este caso particular, es también muy interesante en su artículo un metaanálisis donde efectivamente hay una dispersión empírica de resultados bastante grande en distintos momentos de la historia y distintos lugares. Más recientemente la Fundación Finanzas Éticas (2024) publicó los ratios de un balance agregado de todo el sector cooperativo en la Ciudad de Barcelona y determinó un ratio de solvencia del 38% de las cooperativas frente al 51% del conjunto de las PYMES en Cataluña. Interesa señalar que la media del sector cooperativo se desglosó por tamaño empresarial y se comprobó cómo frente a ese 51%, las pequeñas cooperativas tenían un ratio de solvencia del 31% y las medianas del 41%. Esta comparación discriminando y comparando por tamaño no se ha realizado en otros estudios que abordan la cuestión.

Desde el año 2005, la Agencia Tributaria incorpora de manera diferenciada a las cooperativas en sus estadísticas sobre las Cuentas Anuales No Consolidadas del Impuesto sobre Sociedades². Analizando los últimos datos disponibles para el año 2022 (Tabla 1), se visualiza cómo el Fondo de Maniobra de las Cooperativas, es superior al conjunto de las Sociedades No Financieras (SNF) pero inferior a las las SNF de Reducida Dimensión (RD), indicando que la proporción de Pasivos Fijos (Patrimonio Neto más Pasivo No Corriente) que se usa para financiar el Activo Circulante es superior al caso de las empresas de RD pero inferior al de las SNF, en cualquier caso, éste no es un dato anormal. En cambio el Ratio de Tesorería es 10 y 40 puntos inferior al del conjunto de las Sociedades No Financieras (SNF) y al de las de Reducida Dimensión (RD) respectivamente. Esto implica de manera más relevante que las cooperativas tienen mayores tensiones para cubrir los pasivos a corto plazo. Pero lo que más llama la atención es que el ratio de endeudamiento es más del doble que el conjunto de las SNF y aún más en comparación a las RD.

Este ratio de endeudamiento tiene distintas lecturas, alguna de ellas fuera del alcance de esta publicación; por ejemplo es sabido que todavía parte del capital social de algunas cooperativas, o el Fondo de Educación y Promoción Cooperativa se contabilizan en el Pasivo No Corriente. También posiblemente las cooperativas tengan más facilidades para encontrar financiadores externos por distintas razones. Pero otras lecturas se ponen de manifiesto con los propios datos aportados por la Agencia Tributaria. Como vemos de nuevo en la Tabla 1, la cooperativa, de promedio, tiene menor ratio de capital (12,7%) y sobre todo menor ratio de fondos propios (28,30%). En este último influye obviamente el primero, pero también la posibilidad de reinvertir beneficios; y tal como vemos en ese ejercicio, la Rentabilidad Económica y Financiera de las cooperativas es claramente inferior muy probablemente debido a que ni su finalidad, ni su práctica

2 https://sede.agenciatributaria.gob.es/Sede/datosabiertos/catalogo/hacienda/Cuentas_Anuales_No_Consolidadas_del_Impuesto_sobre_Sociedades.shtml?faqlId=c378b4e9e0cb5710VgnVCM100000dc381e0aRCRD

habitual es distribuir beneficios y por tanto, no tiene necesidad de maximizarlos.

Tabla 1. Ratios financieros (%) de las Sociedades No Financieras por tipología de empresa (2022)

Ratio	Cálculo	Cooperativas	Empresas de Reducida Dimensión	Conjunto de las Sociedades No Financieras
Ratio de tesorería (1)	Activo Corriente x 100 / Pasivo Corriente	121,39	165,15	136,83
Ratio del Fondo de Maniobra (1)	(Activo Corriente - Pasivo Corriente)/Pasivo Fijo	20,84	24,47	12,49
Ratio de Endeudamiento (1)	Recursos Ajenos/Patrimonio Neto)	223,31	94,22	101,72
Ratio de Capital (2)	Capital / Pasivos Totales	12,7	20,79	15,57
Ratio de Fondos Propios (2)	Fondos Propios / Pasivos Totales	28,30	49,89	47,22
Rentabilidad Económica (1)	(Resultado Antes de Impuestos + Gastos Financieros) / Activo Real	2,52	4,36	4,06
Rentabilidad Financiera (1)	Resultado Antes de Impuestos / Recursos Propios Netos	6,18	7,43	8,33

Fuente: elaboración propia a partir de las estadísticas de la Agencia Tributaria procedentes de la liquidación del impuesto de sociedades del ejercicio 2022.

(1) Ratio usado por la propia Agencia Tributaria.

(2) Ratio usado específicamente para este análisis.

En la actualidad no se conoce ningún fondo de capitalización en España que haya invertido en ninguna cooperativa. Sí se conocen instrumentos de capital flexible, o que utilicen préstamos participativos, como son los casos de la Fundación Seira en Cataluña o Konfekoop Seed Bizkaia pero ninguno de ellos ha utilizado el instrumento de la capitalización para las cooperativas, al menos de manera sistematizada. Recientemente, en mayo de 2025, el Gobierno Vasco y Konfekoop han anunciado la puesta en marcha de un fondo de Capital Riesgo dirigido al sector cooperativo industrial, pero de momento no se ha dado mayor información pública³. Lo mismo sucede con el Fondo de Impacto Social (FIS) de Cofides, aunque este fondo está orientado a empresas de impacto y entre los instrumentos de inversión que utiliza contempla los de capitalización, ninguno de los proyectos financiados publicados en su página web⁴, utiliza este mecanismo para las cooperativas.

4. ANÁLISIS DE CASO: EL PROGRAMA LA COLMENA.

4.1. PUESTA EN MARCHA DEL PROGRAMA LA COLMENA

La Colmena es un proyecto impulsado por la Fundación Finanzas Éticas tras una larga etapa de investigación y ensayo que le ha permitido asumir una indudable experiencia a la que se le debe agregar el bagaje de todo el grupo Banca Ética en la gestión bancaria, especialmente en el análisis de riesgo. Las primeras actividades de financiación parabancarias impulsadas por Fiare en España partieron de las asociaciones fundadoras del proyecto Fiare, especialmente la Asociación Fiare Castilla y León y la Asociación Fiare Euskadi. Ambas gestionan al menos desde el año 2016 fondos público-privados orientados a conceder préstamos no bancarios a entidades y personas que no pueden ser atendidas con criterios de entidades bancarias sujetas al control de las autoridades monetarias. Partiendo de esa experiencia, en el año 2017, la Fundación puso en marcha dos proyectos en convenio con dos ayuntamientos particularmente relevantes en el Estado Español. Por una parte un proyecto a cuatro años para conceder ayudas reintegrables a proyectos de la Economía Social en Madrid y un segundo para avalar a entidades también de la Economía Social para que pudieran acceder a préstamos de Fiare Banca Etica, en este caso en Barcelona. Durante la gestión de ambos programas y con la experiencia de la propia entidad bancaria, la Fundación empezó a poner el foco de atención en las necesidades de capitalización del sector cooperativo. En primer lugar, constató esas necesidades en un estudio publicado en el 2021 sobre la financiación propia de la ES en Barcelona con las conclusiones que ya hemos examinado anteriormente. Este informe supuso un giro en el planteamiento estratégico de la actividad parabancaria de la Fundación, que a partir de 2020 empieza a reorientarse hacia el fortalecimiento de los fondos propios

3 <https://www.euskadi.eus/gobierno-vasco/-/noticia/2025/el-gobierno-vasco-y-konfekoop-crean-nuevo-fondo-impulsar-cooperativas-industriales-euskadi/>

4 <https://www.cofides.es/financiacion/instrumentos-financieros/fondo-impacto-social-fis> consultado a 13 de agosto de 2025.

y el acompañamiento en procesos de crecimiento. Así, participó en un proyecto europeo conocido como Ready To Impact junto a un fondo de impacto italiano que le permitió desarrollar un amplio conocimiento sobre las finanzas de impacto en ese país y también en España. Participó también en el intento de creación de una plataforma de CrowdEquity (FICOOP). Ninguno de los dos proyectos prosperó, pero arrojaron una serie de aprendizajes entre ellos, el desvanecimiento de la expectativa que los fondos de impacto convencionales pudieran dar respuesta a las entidades de la Economía Social. En 2022 la Fundación publicó en Valor Social un completo dossier sobre las finanzas de impacto y la necesidad de fondos propios por parte de la economía social¹⁵.

Al vencimiento de los fondos de Barcelona y Madrid y en línea con lo anterior, la Fundación inició una nueva estrategia, la de poner en marcha una prueba piloto de un pequeño fondo de inversión y acompañamiento a la Economía Social y Solidaria con los criterios de las Finanzas éticas. Este fondo tendría dos ventanas: una para entidades en Barcelona, a partir de la continuación del convenio con ese ayuntamiento, y otra para el resto del estado con recursos propios. A pesar de que ambas ventanas se constitúan con recursos distintos, los objetivos y la metodología serían compartidas.

4.2. OBJETIVOS Y METODOLOGÍA DEL PROGRAMA

El objetivo del programa es facilitar el crecimiento a pequeños proyectos de la Economía Social y Solidaria mediante la participación de la Fundación como socia colaboradora aprovechando las características descritas en el apartado 3. La vocación de participación en las cooperativas beneficiarias es connatural al programa. La premisa es que desde una relación cliente-proveedor, el conflicto de intereses que subyace, no permite desplegar suficientemente el espacio de colaboración y confianza entre ambas partes y la información, sobre todo la crítica, no fluye lo suficiente. Por su parte, la asistencia técnica es más responsable si quien la presta participa directamente del éxito o del fracaso del acierto en esa asistencia.

Con esta mirada se diseñó un proceso que ha partido de una convocatoria anual para cada una de las dos ventanas durante tres años. Las convocatorias de la ventana estatal han sido precedidas de un taller de formación (fase Conozcamos) sobre temas de financiación propia que a su vez han servido de altavoz de la propia convocatoria. En un segundo momento, se ha realizado un diagnóstico compartido sobre la situación de la entidad solicitante (fases Preguntemos y Profundicemos). Los plazos estimados de trabajo en esta fase se establecieron en torno a seis meses y un año.

Posteriormente, si tras el diagnóstico se veía útil y viable la posibilidad de colaborar, la Fundación ha entrado a formar parte de la solicitante aportando un capital social. Tras esa aportación se ha iniciado la colaboración con la entidad (fase Colaboremos) que tiene una duración prevista, por lo menos cinco años, al final de los cuales, la Fundación solicitará el retorno del capital invertido. Los

5 <https://valorsocial.info/la-revolucion-del-impacto/>

aportes en esta fase se estructuran en torno a tres ejes distintos, inspirados en la metodología de France Active: Financiación, Consejo y Conexión.

El objetivo del fondo a su vez tiene total coincidencia con los objetivos de las políticas públicas de apoyo a la Economía Social. Por esta razón, su impulso ha sido objeto de apoyo público. Por un lado, la ventana de Barcelona se enmarcó dentro de la Estrategia de la Economía Social y Solidaria en Barcelona 2030, que tiene como una de las líneas de trabajo (L7, palanca 4a) el fortalecimiento de las capacidades financieras del sector como una de sus prioridades y señala a las Finanzas Éticas como aliadas para afrontar este reto. La ventana correspondiente a Barcelona se nutrió del dinero aportado por el Ayuntamiento a través de un convenio de colaboración dotado con 300.000€. Por otro lado, La Colmena, ha recibido anualmente el apoyo de la Secretaría de Estado para la Agenda 2030 y de la Dirección General de Economía Social del Gobierno de España para los itinerarios de acompañamiento.

Las características de cada una de las ventanas, son las siguientes:

Tabla 2. Características de las dos ventanas de inversión de La Colmena

Características	Ventana Estatal	Ventana Barcelona
Instrumento financiero	Aportaciones de capital o alternativamente préstamo participativo*	
Formato de colaboración	Entrada de la Fundación como socia colaboradora mediante convenio de colaboración	
Participación máxima	25% del capital suscrito en la cooperativa	
Reembolso de la aportación	A petición de la Fundación con un plazo orientativo de 5 años	
Remuneración	A establecer por acuerdo de la asamblea general de la cooperativa. En cualquier caso debe ser igual para todas las socias colaboradoras que se adhieren a la emisión.	
Importe por operación	0€ - 10.000€	10.000€ - 30.000€
Órgano de aprobación	Comité de Evaluación interno de la Fundación	Comisión mixta Ayuntamiento de Barcelona - Fundación.
Origen del fondo	Fundación Finanzas Éticas	Ayuntamiento de Barcelona
Presupuesto máximo total	Según disponibilidad	300.000€

Fuente: elaboración propia a partir de las convocatorias: lacolmena.finanzaseticas.net.(*) El préstamo participativo se utilizaría para asociaciones o fundaciones de la economía social, así como para algún caso en el que transitoriamente la aportación de capital no fuera factible.

Es importante señalar que, como se observa en el cuadro, el fondo no tiene un objetivo de rentabilidad. Examinados los convenios de colaboración, se observa que el tipo de interés firmado oscila entre un mínimo del 1% y un 3,5% especificando en todos los casos que la cifra devengada no puede superar los beneficios de la cooperativa.

Finalmente en la Tabla 3 se detallan los costes del programa y su financiación puesto que será una referencia fundamental a la hora de discutir su replicabilidad o escalabilidad:

Tabla 3. Costes y financiación del programa (2022-2025)

Tipología de Coste	Aportación del Grupo Banca Etica	Subvenciones públicas	Total
Horas de dedicación del personal de la Fundación	141.389€	69.887€	211.277€
Asistencias técnicas externas	10.000€	6.435€	16.435€
Total	151.389€	76.323€	227.712€

Fuente: elaboración propia.

Debemos tener en cuenta que estos datos sólo recogen los costes directos del programa en el periodo 2022 - 2024. Según los datos, el programa ha costado 227.712€. Fiare Banca Etica ha contribuido con un 66% del presupuesto y las Administraciones Públicas con un 33%.

4.3. METODOLOGÍA PARA LA OBTENCIÓN DE RESULTADOS PRELIMINARES DE LA COLMENA.

Para evaluar los resultados preliminares de la Colmena, en un primer momento se reportará el número de entidades que han participado en cada una de las fases del programa partiendo de la memoria técnica de la Fundación.

A continuación se examinarán los cuestionarios de evaluación socioambiental de las cooperativas participadas. Para ello se han sumado los puntos que cada una de las empresas obtuvieron en cada uno de los epígrafes evaluados y se ha establecido un porcentaje respecto a la puntuación que se hubiera obtenido si todas ellas hubieran sido valoradas al máximo. Ello nos dará más elementos para la evaluación del interés social de la replicabilidad y escalabilidad del programa. Posteriormente haremos un análisis cualitativo de cada uno de los ejes de trabajo en que, como hemos mencionado anteriormente, se estructura el programa: financiación, consejo y conexión.

Para el eje de financiación analizaremos la evolución financiera de las entidades participadas desde el año previo al año posterior de la inversión. De todas formas, se debe tener en cuenta que de las 22 operaciones, 7 se

realizaron en 2025 y otras 7 en 2024 (Tabla 5). Como en el momento de realizar el estudio solo se puede disponer de cuentas anuales hasta 2024 (22-7), y una de ellas era de nueva creación, tendremos una muestra de 14 empresas en las que podemos solamente comparar el año de la inversión con el anterior. Para analizar lo sucedido el año posterior a la inversión, de esas 14 deberemos eliminar las aprobadas en 2024 (7) por lo que nos quedará una muestra de 7 en las que podremos comparar el año de la inversión con el previo.

Para este análisis financiero examinaremos los mismos indicadores que usa habitualmente Spaincap (la principal asociación de Venture Capital y Private Equity en España) para sus informes (Pellón, Salas & Alférez, 2025): los activos totales, las ventas, el Ebitda y el Margen Bruto de Explotación. Además añadiremos la evolución del capital social y de los recursos propios. Sin embargo, no podemos analizar la evolución del empleo por la ausencia de este dato en las cuentas anuales recabadas.

En lugar de calcular la evolución a partir de la suma en valor absoluto de todas las empresas de un año a otro, visto que la muestra es pequeña y el tamaño de las empresas es variado, se ha preferido calcular la evolución de cada uno de los indicadores para cada una de las empresas y sacar promedio de esa variación.

De manera que los resultados se deben interpretar como variación promedio. Sin embargo, para el Margen Bruto sí se presentará la variación del importe acumulado debido a que este es un indicador que se presenta en porcentajes y sacar un porcentaje de variación sobre un porcentaje de margen podría generar confusión. De todas formas se ha realizado el ejercicio de ambos modos y las diferencias entre uno y otro medio, como se verá, no alteran las conclusiones.

Por su parte, para evaluar los resultados en el eje de consejo y conexión se ha utilizado la memoria técnica del programa, dejando para futuros análisis una evaluación basada en encuestas y entrevistas a las propias entidades beneficiarias cuya evaluación será necesaria en un futuro. cuando la colaboración con las entidades esté cercana o haya llegado a su fin.

4.4. RESULTADOS PRELIMINARES

La Tabla 4 presenta los resultados preliminares de todas las convocatorias que se han realizado hasta el 31 de julio de 2025 detallando el número de cooperativas que han pasado por cada una de las fases.

En ella se aprecia que el fondo ha aprobado aportaciones a 24 entidades de las cuales hay 2 cuyo importe aún no se ha desembolsado debido a la necesidad de una revisión estatutaria previa en cuya revisión la Fundación está colaborando. El resto, constan en la tabla 5 agrupadas por año de inversión y ventana de inversión.

Tabla 4. Entidades participantes (2022-2025)

Fase	nº entidades
Conozcamos	42
Entidades que completaron el formulario	119
Entidades con acompañamiento individual	100
Preguntemos	98
Profundicemos	69
Entidades analizadas para participación	53
Entidades en fase Colaboremos	24

Fuente: elaboración propia.

Tabla 5: Aportaciones realizadas por ventana y año.

Año	Ventana estatal		Ventana Barcelona		Total anual	
	Operaciones	Importe	Operaciones	Importe	Operaciones	Importe
2022	1	4.500	1	30.000	2	34.500
2023	2	7.000	4	78.000	6	85.000
2024	3	21.500	4	55.000	7	76.500
2025 (hasta junio)	2	15.000	5	132.000	7	147.000
Totales	8	48.000	14	295.000	22	343.000
Promedio por opera- ción	6.000	21.071	15.591			

Fuente: elaboración propia.

De las 22 operaciones desembolsadas, 20 han sido aportaciones de capital social mientras que dos de ellas, se han instrumentalizado con un préstamo participativo por adecuarse mejor a su situación particular.

El importe promedio por operación es de 15.591€ pero con una diferencia clara entre las ventanas determinada por las propias convocatorias que como hemos visto han establecido límites máximos diferentes. Así, el promedio de las operaciones realizadas en la ventana estatal es de 6.000€ mientras que las operaciones de Barcelona son de un promedio de 21.071€.

PERFIL SOCIOAMBIENTAL DE LAS INVERSIONES

El resultado de las tablas 6 y 7 muestra el perfil socioambiental del conjunto de las 24 entidades separadas por ventana de inversión.

Como se puede comprobar, en la ventana para Barcelona, las entidades participadas tenían, al inicio de la colaboración, una perspectiva de gestión responsable muy fuerte, trabajaban muy arraigadas a su comunidad local y aplicaban una perspectiva de género muy avanzada en la empresa. Sin embargo mostraban poca disponibilidad para generar empleo con el dinero que se iba a aportar, algo que sin duda no sorprende sabiendo los importes medios por operación. Finalmente vemos que el programa ha llegado parcialmente a entidades cuya finalidad es la inclusión sociolaboral y a entidades muy sensibles a las cuestiones medioambientales.

Tabla 6. Perfil socioambiental de las participadas en la ventana para Barcelona

BLOQUE A. Crea- ción de empleo (*) Máximo 1,5 puntos	BLOQUE B. Perspec- tiva de gé- nero (**) Máximo 1,5 puntos	BLOQUE C. Inclu- sión (**) Máximo 1,5 puntos	BLOQUE D. Enraiza- miento (**) Máximo 1,5 puntos	UNIDAD E. Sensi- bilidad ambiental (**) Máximo 1 despeje	BLOQUE F. Gestión respon- sable y acceso a financia- ción (**) Máximo 2 despejes
50%	71%	48%	80%	43%	87%

Fuente: elaboración propia.

En el ámbito estatal, de nuevo nos encontramos con un grupo de entidades que se caracterizaban por una fuerte práctica de responsabilidad en la gestión. Además, su vocación por la intercooperación a nivel local era total. En este caso, además son entidades que presentaban mayor sensibilidad ambiental (varios de los proyectos se orientan al consumo agroecológico, el turismo sostenible o las energías renovables). La perspectiva de economías feministas estaba implementada aunque tenían mayor margen de mejora que en la ventana de Barcelona. Finalmente, en el caso del fondo estatal, en lugar de valorar el número de empleos generados (una variable importante para el Ayuntamiento de Barcelona), aquí se valoró la calidad del empleo que ha resultado ser elevada (72% del máximo posible).

Tabla 7. Perfil socioambiental de las participadas en la ventana estatal

A. Empleo digno	B. Perspecti- va feminista	C. Intercoo- peración	D. Sostenibi- lidad ecoló- gica	E. Gestión responsable
72%	47%	97%	78%	79%

Fuente: elaboración propia.

IMPACTO ECONÓMICO

Como vemos en la Tabla 8, las cooperativas de las cuales se ha dispuesto el dato desde el año previo al año posterior a la inversión (tercera columna) han doblado sus ventas y sus fondos propios al año siguiente de la inversión con respecto a la situación previa. Esto implica una mejora sustancial en la imagen de solvencia de la cooperativa. También han aumentado el total de activos y de capital social de manera significativa (31% y 39% respectivamente). Esta mejora en gran parte ya se produce el mismo año de la inversión (+36% capital, +99% fondos propios, +42% activos, +54% ventas) como se evidencia en la muestra de 14 las empresas aprobadas antes de 2024.

Tabla 8. Resultados económicos

Variable	Variación el año de inversión	Variación al ejercicio siguiente	Variación acumulada respecto a la situación previa
Muestra	14	7	7
Capital	36%	56%	39%
% de cooperativas que mejoran	93%	100%	100%
Fondos Propios	99%	-3%	95%
% de cooperativas que mejoran	71%	43%	71%
Activos Totales	42%	-8%	31%
% de cooperativas que mejoran	79%	29%	57%
Ventas	54%	5%	94%
% de cooperativas que mejoran	93%	57%	100%
Ebitda	69%	-68%	-58%
% de cooperativas que mejoran	64%	43%	57%
Entidades con Ebitda Negativo el año base	8	5	

Fuente: elaboración propia.

Sin embargo, el Ebitda se ha reducido un 58% de promedio para las empresas de las que podemos construir toda la serie (7). Hay que tener en cuenta que estamos analizando empresas cooperativas, cuya razón principal de ser no es la generación de beneficios sino la satisfacción de necesidades sea de trabajo o de consumo. En las cooperativas de consumo, el excedente se entiende como un sobreprecio al socio cooperativista que hay que minimizar, en las cooperativas de trabajo por su parte, un excedente representa un menor salario para el socio consumidor. Más aún en un

contexto en el que ninguna de las cooperativas de la muestra distribuye beneficios sea por estatutos o por decisión asamblearia. Ni tan solo el socio colaborador o el socio que aporta capital voluntario percibe parte del beneficio y su única retribución es un tipo de interés limitado legalmente o por autoimposición de las cooperativas. Por lo que este indicador no es ningún incentivo para las personas socias. En segundo lugar, los resultados de algunas de las cooperativas se han visto afectados por la reducción de algunas subvenciones operativas.

Se denota también con estos datos, que el fondo opera con una lógica diferente de otros fondos de capitalización ordinarios, lo que se visualiza en el hecho de que el 8 de las 14 cooperativas comparadas tenían un Ebitda negativo antes de la participación y aún así han sido objeto de inversión. Por lo que se evidencia un criterio de selección no velado que en muchos casos ha primado el componente de fragilidad y exclusión financiera de las entidades.

Dicho esto, es importante destacar que, aunque el Ebitda de las participantes haya sido decreciente, la muestra del conjunto de las 7 empresas aprobadas antes de 2024 han mejorado su margen más de un 15%. Ello constata lo que se ha dicho anteriormente: un mejor margen no implica un mayor beneficio sino una mejor retribución al socio trabajador o un menor precio al socio consumidor. Como se ha explicado en el apartado de metodología, se ha aplicado a la muestra también el método de cálculo de las tablas anteriores (es decir, la variación en promedio) y la mejora fue también sustancial: un 87% en total.

Tabla 9. Margen Bruto de Explotación (%) de las operaciones aprobadas antes de 2024, desde el año previo a la inversión hasta el año posterior.

Variable	Situación previa	Año de inversión	Año posterior	Variación acumulada
Margen bruto de explotación	-6,68%	5,38%	8,67%	15,34%

Fuente: elaboración propia.

Aunque es temprano para sacar conclusiones, los primeros datos reflejan pues bien un acierto en el tipo de entidades seleccionadas o bien un acierto en el trabajo realizado con estas.

CONSEJO

El eje Consejo es quizás el que se ha desarrollado más profundamente. Esta actividad se ha realizado con todas las empresas participantes, tanto con aquellas que han acabado siendo beneficiarias de la inversión como aquellas que pasaron por las fases previas (Preguntamos y Profundicemos). Según visto en la tabla 4, 98 cooperativas terminaron este proceso.

La parte de consejo se ha realizado a través de dos tipos de recursos, los acompañamientos personalizados por parte del personal de la Fundación y las asistencias técnicas externas.

En la fase conozcamos se han desarrollado 4 sesiones formativas colectivas a las que asistieron 63 personas (44 mujeres y 19 hombres) de 42 entidades diferentes. Estas sesiones, de dos horas de duración cada una, se llevaron a cabo de forma telemática para facilitar el acceso a todas las personas y mantener el carácter estatal del programa. Los contenidos abordados incluyeron: Interpretación de balances, fórmulas de financiación propia para la ES y ejemplos de buenas prácticas reales. Se constata que la mayoría de las entidades asistentes a las sesiones formativas respondían a un perfil muy homogéneo de personas expertas en el sector de actividad en el que se desarrolla la cooperativa pero con un nivel de desconocimiento muy grande en relación a cuestiones jurídicas y económicas y aún en menor medida tampoco tenían conocimientos sobre las distintas formas de financiación ni capacidad para elegir la más adecuada a su propia situación. Por esta razón esta formación inicial resultó clave para el desarrollo del programa. Además, la fase de los talleres ha resultado un incentivo para captar la atención sobre un programa que no tenía referencias previas.

Posterior a las sesiones, 69 entidades de las 119 que solicitaron entrar en el programa pasaron a la fase Profundicemos. En ella se ofreció un acompañamiento previo a la inversión, aunque tampoco todas ellas fueron beneficiarias de aportaciones de la fundación, pero allanaron el camino para otros inversores o simplemente mejoraron determinados aspectos de su gestión. Los temas trabajados fueron similares a los planteados en las sesiones de formación pero de manera personalizada lo que permitió realizar de manera compartida un diagnóstico más preciso de la situación y un primer análisis de la viabilidad del proyecto de crecimiento presentado. Los temas más recurrentes fueron la elección de un sistema para llevar a cabo un seguimiento económico y una proyección de caja, el planteamiento de estrategias concretas aplicadas a la cooperativa para encontrar las fuentes de financiación más adecuadas, y las estrategias y cálculos más oportunos para establecer un correcto sistema de fijación de precios a los productos. A partir de 2024, esta fase se concretó a través de la firma de convenios de colaboración durante un periodo máximo de un año visto que algunas entidades tenían necesidad de alargar esta fase durante más tiempo.

Con las entidades participadas se establecieron una serie de momentos y espacios de colaboración que claramente suponen un valor adicional al que hubiera aportado el establecimiento de una relación basada en una aproximación cliente - proveedor de financiación. Entre esos espacios y momentos se incluyeron los siguientes:

- Participación en la Asamblea General y en las extraordinarias.
- Reuniones de seguimiento periódicas para llevar a cabo el seguimiento económico y de funcionamiento general de la cooperativa
- Apoyo en dudas económico-financieras
- Retroalimentación en los planes estratégicos y de comercialización

- Apoyo en la definición de campañas de captación de capital social voluntario
- Orientación sobre el acceso a la financiación
- Apoyo en la explotación de datos para la toma de decisiones

En este punto, a partir de la memoria económica, se han clasificado un conjunto de necesidades resueltas a las que el programa ha podido contribuir:

Tabla 10. Principales necesidades acompañadas clasificadas por tipología y entidades beneficiarias (%)

Consejo	% Cooperativas beneficiarias
Desarrollo de un instrumento concreto para la explotación de información interna para la toma de decisiones.	13%
Asesoramiento de tipo legal para la modificación estatutaria que permitiera la entrada de personas socias colaboradoras o para la transformación de capital contabilizado como pasivo a capital contabilizado en los fondos propios	27%
Seguimiento periódico del desarrollo económico de la entidad	100%
Revisión del impacto social y ambiental y de su sistema de medición.	22%
Soporte al desarrollo de un plan comercial	10%
Contraste de planes de viabilidad	14%
Apoyo en la búsqueda de nuevos financiadores en el ámbito de las finanzas éticas y cooperativas, planteamientos de renegociación de créditos o facilitación de operaciones en las que la disposición de más capital era necesaria para obtener un préstamo bancario	41%

Fuente: elaboración propia.

Como tipo de necesidad más llamativa se señala el acompañamiento en procesos de financiación paralelos o complementarios, que han sido necesarios en el 41% de las cooperativas.

El último aporte en el eje Consejo son las asistencias técnicas externas que se han prestado y que han tenido normalmente forma de pequeños dictámenes técnicos que en su conjunto han significado un coste adicional de 16.435€. La siguiente tabla los detalla para mayor referencia:

Tabla 11. Asistencias técnicas realizadas: objetivos, entidad beneficiaria, proveedor y contenido

Estudio de mercado para TERRANOSTRA,	Con Fundación INTERCOOPERA (Mallorca): Durante el acompañamiento previo a la aportación, se detectó la necesidad de incorporar más socias a la cooperativa con el objetivo de asegurar la viabilidad futura del proyecto, además de implicar más a las socias ya efectivas. Se optó por contratar los servicios de una entidad de la ESS del mismo territorio por el conocimiento de la realidad.
Revisión de estatutos de OFIC, OFICINA AGROECOLÓGICA y ENERGÍA BONITA,	Con FCG Associats (Barcelona). La Ley de cooperativas de Canarias se revisó en 2022 y las cooperativas tenían 3 años para adaptar sus estatutos. Esta asistencia se ofreció a las cuatro cooperativas canarias participadas.
Estudio y propuesta de dotación de reservas por parte de OFICINA AGROECOLÓGICA.	Con NABATA ASESORÍA (Zaragoza). La participada planteaba dudas sobre si la liquidación del impuesto de sociedades era correcta con respecto a la dotación de reservas.
Definición del plan comercial para ALTERNATIVAS ECONÓMICAS.	Con KONEXIONA (Barcelona). Durante la fase previa de acompañamiento antes de la aportación se detectó que el principal reto de esta entidad era aumentar el número de suscriptores. Para ello elaboró un plan comercial. En estos momentos se encuentran en fase de implementación.
Profundización en la gobernanza de MENSAKAS.	Con HOBEST (Barcelona). En el caso de esta entidad, el principal reto identificado era avanzar en la articulación de la gobernanza interna, en un contexto de alta rotación laboral y variabilidad de la demanda. Se realizó un proceso participativo.
Apoyo en la revisión de la contabilidad de QPERATIVA.	Con la cooperativa FACTO (Barcelona). Se hizo un trabajo de apoyo al registro contable y analítico con el objetivo de optimizar los costes que generados por los distintos programas y se trabaja con la entidad distintas opciones estratégicas.
Estudio de mercado interno y externo para ECOTXE.	Con la Fundación INTERCOOPERA (Mallorca). A raíz del apoyo en la explotación de la información interna para la toma de decisiones, surgió, por un lado, la necesidad de identificar el uso de los vehículos por parte de las personas socias, y por otro, de ampliar su base social estudiando cuáles son las mejores ubicaciones para los futuros vehículos y aparcamientos.
Elaboración de un cuadro de indicadores para recoger el impacto de la vivienda cooperativa en cesión de uso para SOSTRE CÍVIC.	Con ANDAIRA (Madrid). La cooperativa tenía la necesidad de ampliar líneas de financiación para seguir creciendo. Para poder captarlas se dio soporte para la medición del impacto generado.

Fuente: elaboración propia.

CONEXIÓN

De los tres ejes de atención del programa, el de conexión es el que se ha realizado de manera más espontánea. Sería conveniente en el futuro, que el programa sistematiza y recoja elementos de valoración de este eje que sin duda tiene un impacto evidente. Se puede intuir que gran parte del conocimiento adquirido por el Grupo Banca Ética y que se ha volcado en estos proyectos proviene de la experiencia de relaciones financieras y de intercooperación con otras entidades y redes. Finalmente también sería destacable conocer hasta qué punto las entidades beneficiarias han sentido que la presencia de la Fundación en su entorno ha contribuido a la legitimación de su objeto social y a la validación de su modelo de negocio ante en ese entorno; se intuye aquí un valor adicional del programa .

A pesar de la ausencia de datos (y reconociendo la dificultad para obtenerlos en eje menos material), sí se pueden plasmar evidencias de conexiones aportadas por el programa. Por una parte, la memoria técnica de la Fundación revela la generación de conexiones con las redes de la Economía Social y Solidaria de cada uno de los territorios de referencia. También se evidencia la generación de conexiones de interés mediante la selección de proveedores con forma jurídica cooperativa para las asistencias técnicas cuya relación ha permanecido después de la ejecución de la asistencia.

Finalmente, el valor de conexión generado más explícito y adicional lo encontramos en la contribución del programa a resolver la necesidad de facilitar procesos financiación de proyectos o de renegociación de créditos con otras entidades de las finanzas éticas. Una necesidad que se ha trabajado con el 41% de las entidades beneficiarias, tal como se ha comentado en la Tabla 10, y que se ha resuelto de manera satisfactoria en todos los casos. Este éxito se ha producido gracias al ordenamiento y mejora de las cuentas, a la propia aportación de capital de la Fundación, al planteamiento conjunto de la viabilidad económica del crecimiento buscado y también lógicamente, a la conexión de la Fundación con las entidades financieras del ecosistema más cercano al entorno cooperativo.

5. CONCLUSIONES

En sus primeros tres años de ejecución, el programa se ha consolidado como experiencia pionera en el apoyo al crecimiento de las empresas cooperativas demostrando que es posible establecer un fondo de capitalización de carácter social orientado específicamente a este conjunto de empresas.

Como hemos visto, el aporte realizado por el programa se ha estructurado en tres ejes: financiación, consejo y conexión.

En el eje de financiación hemos visto cómo ha primado un criterio de selección de entidades en situación de fragilidad aunque con proyectos viables. Entre el año previo y posterior a la inversión, las entidades participadas han doblado sus fondos propios, han incrementado su capital social un 39%, y han incrementado sus activos un 30%. Estos tres

indicadores demuestran que ya en el mismo año año de la inversión y en el año posterior, se han cumplido los objetivos principales de orientar a la cooperativa y reforzar su capacidad de autofinanciación y balance.

En el eje de consejo se ha evidenciado que 98 entidades han culminado con éxito la fase de profundización obteniendo como resultado un autodiagnóstico de la situación económica de la cooperativa. Además 63 personas de 42 entidades han participado en talleres de formación sobre financiación y comprensión de cuentas anuales. Además se han aportado una serie de asistencias técnicas que han permitido mejoras sustanciales en aspectos como la revisión legal y estatutaria de la cooperativa, la mejora del sistema de medición de impactos o la capacidad de comercialización de los servicios que ofrece la cooperativa.

En el eje de conexión vemos cómo la principal aportación del programa ha sido facilitar una financiación adicional o una refinanciación en otras entidades de finanzas éticas. Esto se ha producido gracias a la propia aportación de capital, al ordenamiento de las cuentas y a la proximidad de la Fundación con estas otras entidades. Se intuye además que la participación del fondo genera un valor de legitimación y validación del modelo de negocio que puede estar prestigiando a la entidad en el entorno social de la entidad participada. Sin embargo, no se ha podido recoger evidencias explícitas de ello y sin embargo puede ser uno de los aspectos más valorados del programa.

La transversalidad de estas mejoras, se debe principalmente a la entrada de la Fundación como socia de la cooperativa, lo que genera un clima de confianza y colaboración que trasciende las posibilidades de un instrumento basado meramente en la provisión de créditos aunque sean de carácter participativo. Es cierto que esta metodología no permite una provisión de capital social cuantitativamente comparable a la que se puede efectuar mediante un crédito, sin embargo, ha permitido percibir a la entidad financiadora como una aliada, que asume enteramente el riesgo económico de la inversión a partir de la aportación de capital social, que se implica en la entidad y además es capaz de captar recursos a fondo perdido para apuntalar ciertas áreas de gestión que por sí sola la cooperativa no hubiera tenido la posibilidad de conseguir. Efectivamente, los 227 mil euros provenientes de Fiare Banca Etica y de subvenciones públicas que la Fundación ha trasladado al programa no hubieran estado al alcance de las cooperativas de otra manera.

Es importante también destacar la dimensión de La Colmena como experiencia piloto para el desarrollo de instrumentos de capital para el sector cooperativo que deja algunos aprendizajes que conviene tener en cuenta.

En primer lugar, la inversión necesaria para respaldar el capital de las pequeñas cooperativas es pequeña. Así, con una inversión media de 15.591€ se puede generar un impacto significativo en un conjunto de cooperativas que tienen dificultades de acceso a la financiación y pocas oportunidades para escalar sus actividades. Los importes no están limitados sólo por el tamaño del fondo sino también justamente por el poco capital

que tienen la mayoría de las cooperativas de pequeña dimensión y que restringen la capacidad de absorción de nuevas aportaciones de esta naturaleza sin poner en riesgo el control efectivo por parte de los socios comunes. En este sentido, la limitación de la nueva aportación al 25% del capital social preexistente es una buena y necesaria práctica.

Por otra parte, el coste de la colaboración con las entidades participadas y de las fases previas de selección es el más difícil de sufragar. En total, esos 227 mil euros divididos en los tres años de historia del programa suponen 75.000€ euros al año, es decir, un 21% del importe desembolsado. Visto que la duración de la colaboración es de 5 años, podemos estimar un coste total del 105% sobre el capital desembolsado. A este porcentaje se le debería sumar las pérdidas que eventualmente se puedan producir y que no se conocerán hasta el cierre de las inversiones actuales. Sin embargo, por otra parte, habría que deducir la remuneración del capital invertido (entre el 1% y el 3% anual, por lo tanto entre un 5% y un 15% al final) y finalmente hay que deducir los costes de la fase conozcamos que no se deben multiplicar los cinco años. Todavía es pronto para estimar un coste total al final del programa, pero es evidente que no despertará el interés de actores con ánimo de lucro.

Los fondos de Capital Privado o Venture Capital (aún incluyendo los fondos de impacto social) basan su beneficio en la participación en los resultados y en la especulación sobre el precio de venta de las acciones adquiridas. Algunos investigadores como Hinckley (2025) o Swildens (2017) aseguran que una Venture Capital se puede considerar exitosa con un Multiplicador del Capital Invertido (MOIC) de tres. Es decir, que el dinero obtenido en la salida multiplique por tres el dinero invertido en ella. Para el Venture Capital de Impacto, los inversores pueden aceptar tasas de retorno, como mucho de un 2,5% a un 3,7% menores (Jeffers, J., Lyu, T. & Posenau, K., 2024), lo cual a esa escala de MOIC es prácticamente imperceptible. En definitiva, el coste que los inversores van a suponer, vía extracción de beneficios, es tres veces más de lo invertido. Con estas métricas, aún estimar un 105% de coste provisional distribuido en 5 años de acompañamiento para sufragar los gastos de acompañamiento, no es un problema tan grande como el de encontrar empresas en el ámbito cooperativo con la rentabilidad buscada por un fondo de Capital Privado o un Venture Capital.

Lo que está claro, sea como sea, es que los fondos de capitalización de cooperativas, deben ser, además de impulsados por entidades con vocación de implicarse en el interés público, también fondos de tamaño más pequeño, pues obviamente no es lo mismo asumir un 21% de coste anual sobre un importe grande que sobre uno menor. Existen dos alternativas para aligerar este coste. En primer lugar establecer un tipo de interés más elevado; hay que tener en cuenta que los tipos con los que se ha operado están por debajo del euríbor a un año vigente actualmente en el mercado (3,088%)⁶ y que la ley cooperativa permite remuneraciones de esta cuantía incluso para cooperativas sin ánimo de lucro. En segundo

6 https://www.bde.es/webbe/es/estadisticas/compartido/datos/pdf/ti_1_7.pdf

lugar, es planteable la selección de cooperativas en fase de desarrollo más consolidadas o en menor situación de fragilidad y que requieran menor acompañamiento o bien una estrategia combinada: seleccionar cooperativas frágiles junto a otras más fuertes, pero con margen de mejora para intervenir, y que su inclusión permita aligerar los tiempos medios de acompañamiento. Complementariamente, la composición de una cartera con importe medio invertido superior también es una estrategia adecuada para reducir el coste medio de los acompañamientos.

Como hemos visto, los actores que reúnen un perfil más adecuado para impulsar fondos de este tipo se encontrarán prácticamente de manera exclusiva, en el propio sector de la Economía Social y Solidaria y su brazo financiero, las Finanzas Éticas. Más allá del crédito, las Finanzas Éticas y Economía Social y Solidaria forman en realidad parte del mismo ecosistema que trabaja para la transformación económica y se buscan mutuamente para seguir abriendo camino, tal como han explicado brillantemente autores como De La Cruz y Sasia (2010). Esta alianza debe manifestarse necesariamente también en el reto de la capitalización, o no será posible aprovechar las pocas oportunidades de crecimiento que el sistema económico actual brinda al sector cooperativo. Juntas además, y con esa vocación de interés público, deben seguir traccionando de la implicación de las Administraciones Públicas en esta difícil tarea.

La Colmena es una experiencia pionera que ha conseguido sentar un precedente en el ámbito de las Finanzas Éticas y ha encontrado apoyo de las Administraciones Públicas para arrancar una experiencia piloto cuyo éxito final podrá valorarse definitivamente pasados la mayor parte de los procesos de desinversión, entorno a 2028-2029. Sin embargo, los resultados actuales van en la buena dirección y por consiguiente conviene asentar la metodología e invitar a los tres actores (Finanzas Éticas, Economía Social y Solidaria y Administraciones Públicas) a dar los pasos necesarios para empezar a articular, con los aprendizajes adquiridos, los procesos necesarios para escalar o replicar este tipo de experiencia. Esperar al final del período llevaría a su paralización.

En un contexto de emergencia climática y de crecientes desigualdades económicas es conveniente impulsar proyectos de esta naturaleza. Como hemos visto, las empresas en las que se ha invertido generan empleo digno, desde una perspectiva feminista, desarrollan actividades de intercooperación, tienen la perspectiva de la sostenibilidad ambiental integrada en su ADN y además tienen establecidos de manera natural, mecanismos de gestión responsable. Podemos encontrar algunos de estos elementos en muchas empresas que emprenden, pero difícilmente se puedan cumplir todos ellos a la vez, como sucede en este segmento empresarial. El requisito necesario (aunque no suficiente) para su proliferación y su incremento de volumen pasa por el acceso a un capital social que los mercados financieros, por su forma jurídica y su naturaleza, no les ponen a disposición.

6. BIBLIOGRAFÍA

- Andicoechea, L. & Saitua, A. (2016): Sociedades cooperativas de trabajo asociado versus sociedades de capital. Análisis comparado de fortaleza financiera y rentabilidad en el País Vasco. CIRIEC-España, Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa, 86, 155-194.
- Alférez, A. (2024). Informe de actividad Venture Capital & Private Equity activity en España 2024. SPAINCAP. <https://www.spaincap.org/storage/documents/2024/09/awKxxjFpMtFBKqde6nWL.pdf>
- Arango, L. & Durango, M.P. (2014) Private equity y venture capital: Diferenciación y principales características. Clío América, 8, (16), 173 - 184. <https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/5114772.pdf>
- Birchall, J. (2009). *Resilience of the cooperative business model in times of crisis*.
- Calderón Milán, B., & Calderón Milán, M. J. (2012). Cómo afrontan las crisis las cooperativas en España. CIRIEC-España, Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa, 76.
- Casasnovas, G., Picardo, T., Monill H., González M. (2024). La oferta de capital de impacto en España en 2023.
- Confederación Empresarial Española de la Economía Social (CEPES). (2023). Estadísticas De La Economía Social En España 2022. https://www.cepes.es/templates/img/ESTIMACI%C3%93N%20ESTAD%C3%8DSTICAS%20ES%202022%20FINAL_v2.pdf
- De La Cruz, C., & Sasía, P. (2010). La banca ética como herramienta de acción política.
- FETS. (2025). *Barómetre 2024 de les Finances Étiques*. <https://fets.org/observatori/barometre/>
- Fundación Finanzas Éticas. 2025. *Séptimo Informe de las Finanzas Éticas en Europa: Más Allá del Beneficio*. <https://finanzaseticas.net/landing/septimo-informe-sobre-finanzas-eticas-en-europa/>
- FEBEA (2015). *Charter of Values*. https://febea.org/wp-content/uploads/2024/10/febea_charter_eng_1.pdf
- Hinckley, M. (2025) *Venture Capital Statistics: Trends, Metrics, and Benchmarks*. <https://growthequityinterviewguide.com/venture-capital/venture-capital-resources/venture-capital-statistics>
- Martínez, M.ª., Belén, R., Santero, R. y de Diego Olmos, P. (2023). *Ánalisis del Impacto Socioeconómico de los Valores y Principios de la Economía Social En España*.
- Pellón, J.M., Salas, M. y Alférez, A. (2025). *Impacto económico y social del Capital Privado en las operaciones de middle market en España*.
- Poblet, M.C., Ibáñez, J. (2021). *La Financiación Propia En La Economía Social*.

https://finanzaseticas.net/wp-content/uploads/2022/02/CASTELLA%CC%80-comprimido-La-financiaci%CC%81n-de-la-ESS_compressed.pdf

Swildens, H. (2017). *The Venture Capital Risk and Return Matrix*. <https://www.industryventures.com/insight/the-venture-capital-risk-and-return-matrix/>

Viteri, I. (2016). La Responsabilidad del Socio Cooperativista por las Pérdidas Sociales. *CIRIEC-España, Revista Jurídica*, 28.

FUENTES DE FINANCIACIÓN Y AGRADECIMIENTOS

Esta investigación no contó con financiación.