



SUPPLY - DEMAND GAP ANALYSIS

PROJECT: “Attracting communities towards social enterprise investment - ACT SOCIAL”

CALL FOR PROPOSAL: “Supporting the demand and supply side of the market for social enterprise finance”

REFERENCE: VP/2013/017

BUDGET HEADING: 04.04 18



c o m u n i t à  f o r m a z i o n e

Autore:
Cinzia Pollio
Consorzio Koinon



Funded by the
European Union

This project has been funded with support from the European Commission. This publication reflects the views only of the author, and the Commission cannot be held responsible for any use which may be made of the information contained therein



INDICE

1. Premessa
2. La domanda di finanza sociale in Italia
3. L'offerta di finanza sociale in Italia
 - 3.1. Strumenti di equity
 - 3.2. Strumenti di prestito
4. Gli attori di finanza sociale in Italia
5. L'indagine qualitativa sul campo
6. I gap tra domanda e offerta
7. Allegato: Report delle singole interviste relative all'indagine qualitativa



1.Premessa

Prima della rivoluzione industriale, l'economia di quelli che oggi vengono definiti sistemi di welfare, era di stampo prettamente agricolo e di sussistenza: questo faceva sì che i bisogni primari e di assistenza fossero appagati all'interno delle reti di solidarietà familiare; l'industrializzazione ha cambiato tale impostazione, comportando la nascita di un nuovo sistema di assistenza, strutturato soprattutto in rispondenza alle esigenze create dal mercato del lavoro. Durante il '900, tale tendenza è cambiata in favore di una maggiore iniziativa a livello di governo centrale, che garantisse all'intera popolazione assistenza sanitaria e servizi sociali.

Negli ultimi decenni del '900, la situazione è ancora mutata: l'intervento dei governi centrali a sostegno di un benessere sociale diffuso ha mostrato limiti dovuti a diversi fattori. In primo luogo, si è evidenziata la difficoltà di una pianificazione centrale efficace delle determinanti del benessere collettivo. Le persone e le loro reti dirette, familiari, amicali e comunitarie, si sono rivelate depositarie di conoscenza e della gran parte degli strumenti necessari per risolvere problematiche sociali. Il ruolo dello Stato e degli enti statali si è dimostrato invece insostituibile in funzione di garanzia e di solidarietà redistributiva verso le persone e i gruppi sociali più deboli. In secondo luogo, si sono evidenziati limiti, che via via risultano crescenti, rispetto alle possibilità finanziarie del pubblico. Tali limiti hanno determinato un progressivo arretramento dell'intervento pubblico, che dovrebbe andare a favore del mantenimento del ruolo essenziale di orientamento politico, di monitoraggio e controllo e di garanzia.

L'Italia ha dimostrato grande capacità innovativa, nell'ambito del welfare, al livello internazionale, con lo sviluppo di prime forme di cooperazione solidaristica, a partire dagli anni '80, e poi con la promulgazione, nel 1991, della legge sulla cooperazione sociale. Con tale legge, è stato il primo paese europeo a far emergere, a livello legislativo, il fenomeno dell'imprenditoria sociale.

Oggi le cooperative sociali sono all'incirca 12.000, generano un valore della produzione di oltre 10 miliardi di euro (in prevalenza nel settore assistenza sociale e sanitaria) e detengono



un capitale investito di 8,3 miliardi di euro (dati 2011, Euricse)¹. Impiegano il 30% degli occupati totali nelle cooperative, cioè oltre 513.000 persone, per più del 60% a tempo indeterminato, e per quasi il 35% con meno di 35 anni (dati 2011, Euricse)².

Recentemente l'Italia ha previsto una nuova importante innovazione legislativa, introducendo, con la legge 118 del 2005 e con il d.lgs. 155 del 2006, l'istituto dell'impresa sociale. Possono essere imprese sociali “tutte le organizzazioni private che esercitano in via stabile e principale un'attività economica organizzata al fine della produzione o dello scambio di beni o servizi di utilità sociale, diretta a realizzare finalità di interesse generale” (art. 1, d.lgs. 155/2006) e che rispettano i vincoli previsti dalla normativa per l'impresa sociale (utilità sociale, assenza dello scopo di lucro, autonomia di governance).

L'istituto dell'impresa sociale ha una portata rivoluzionaria innanzi tutto dal punto di vista culturale, dopo decenni in cui il mainstream in ambito economico è stato quello dell'homo economicus e dell'impresa (societaria) come finalizzata a creare valore per gli azionisti, l'impresa sociale afferma la possibilità che vi siano organizzazioni economiche (non solo cooperative) il cui fine è sociale.

Il genus è comune, “è l'impresa, vale a dire l'organizzazione che attraverso la combinazione di diversi fattori produce beni e servizi che cede a terzi sul mercato contro un corrispettivo, producendo, attraverso tale attività, valore sociale ed economico”.

Le species invece sono due:

- “l'impresa for profit, che... punta a massimizzare la generazione per sé, e quindi per i propri proprietari, di valore economico, nel rispetto dei vincoli sociali ed ambientali definiti dalle leggi e dalla proprietà;
- l'impresa sociale, che, con un'inversione speculare tra finalità e vincoli rispetto all'impresa for profit, punta a massimizzare la produzione di valore sociale nel rispetto del vincolo di economicità che ne garantisce la sopravvivenza e lo sviluppo nel lungo periodo.” (Scalvini, 2005)³.

¹ Carlo Borzaga (a cura di), *La cooperazione italiana negli anni di crisi. 2° Rapporto Euricse*, Euricse, 2014, pp. 105 – 116.

² Ibidem.

³ Scalvini F., 2005, *La legge 118 e l'evoluzione del terzo settore, Impresa sociale*, n. 2



Purtroppo, fino ad oggi, questo istituto non ha trovato diffusione in quanto non è stato, per ora, accompagnato da idonei riconoscimenti promozionali di carattere fiscale e contributivo. Sono state poche persino le cooperative sociali che hanno acquisito la qualifica di impresa sociale.

Le cooperative sociali rappresentano attualmente il modello di impresa sociale maggiormente strutturato e diffuso sul territorio nazionale; tale forma statutaria ed organizzativa, nel coniugare le due dimensioni economiche e sociali, si caratterizza come modello di imprenditorialità innovativa, riconosciuta non solo in relazione alla programmazione e gestione dei servizi di welfare, ma anche rispetto ai processi di sviluppo economico locale e alle politiche occupazionali per l'inserimento lavorativo dei soggetti più vulnerabili.

Oggi il terzo settore e, al suo interno, la cooperazione sociale sono fatti oggetto di grande attenzione da parte del mondo finanziario. Si osserva il tentativo di importare verso il terzo settore e la cooperazione logiche di intervento e strumenti dal mondo della finanza, molto spesso di matrice anglosassone.

In questa analisi, si vuole osservare questo grande movimento in modo critico, dal punto di vista della cooperazione sociale e tenendo conto innanzi tutto degli interessi della cooperazione sociale.

Il pensiero di fondo è che la finanza è certamente uno strumento di sviluppo aziendale, organizzativo ma che sia necessario gestire la compatibilità tra finanza e cooperazione senza snaturare il fenomeno cooperativo.

Le cooperative sono società in cui la finanza, il capitale giocano un ruolo sussidiario e strumentale, al centro vi sono i soci e gli interessi dei soci: il lavoro, il consumo, obiettivi di carattere sociale. Si costituiscono con capitali limitati, coerenti con le attività da gestire e si finanziano essenzialmente con l'attività svolta. Crescono più o meno lentamente, in modo equilibrato rispetto alla dinamica aziendale e alle opportunità, coerenti con la missione, offerte dal contesto.

La prima fonte di finanziamento delle cooperative è l'autofinanziamento, l'utile generato e accantonato a riserva.



Il ruolo della finanza è dunque subordinato e sostanzialmente circoscritto a risolvere problemi di sbilancio finanziario (più o meno) temporaneo e a consentire investimenti progressivi, proporzionati e adeguati allo scopo sociale.

Ciò non toglie che si possano studiare e prevedere strumenti finanziari sofisticati a sostegno della cooperazione sociale. La cooperazione sociale stessa, e i suoi fondatori, se ne sono occupati fin dalla prima ora (ad esempio con la fondazione di CGM Finance, di COSIS, di Banca Prossima stessa). Tuttavia va evitato in ogni modo il rischio che la finanza, dopo avere drogato il sistema economico tradizionale, determinando uno scollamento totale tra profili finanziari e economia reale, snaturi anche l'economia sociale.



2. La domanda di finanza sociale in Italia

301.000 organizzazioni, 680.000 lavoratori dipendenti, quasi 5 milioni di persone che come volontari mettono a disposizione gratuitamente il proprio tempo e le proprie competenze (dati Istat, 2013). Sono questi i numeri del Terzo settore italiano, un segmento dell'economia molto spesso sottovalutato ma che, negli ultimi anni, è andato acquisendo un peso sempre maggiore, fino a valere il 4,3% del PIL. Le organizzazioni del Terzo settore, nonostante le recenti difficoltà legate alla crisi economica, hanno generalmente aumentato il volume delle attività svolte, mantenuto un buon equilibrio economico e patrimoniale, dimostrato una spiccata propensione per l'innovazione sociale e creato, oltre che salvaguardato, occupazione e lavoro (Unicredit Foundation, 2012)⁴.

Dal 2012 UBI Banca, con il supporto scientifico di Aiccon (Associazione italiana per la promozione della cultura della cooperazione e del non profit), presenta annualmente il cd. "Osservatorio sulla finanza ed il terzo settore". Tale analisi si pone l'obiettivo di monitorare in maniera continuativa lo stato e l'evoluzione dell'offerta e della domanda di finanza per il terzo settore italiano, con un focus su tre determinati soggetti: le fondazioni⁵, le associazioni⁶ e le cooperative sociali⁷. L'indagine viene effettuata attraverso un'analisi campionaria svolta tramite la somministrazione di un questionario rivolto ai responsabili (presidenti e responsabili amministrativi) di queste organizzazioni.

Relativamente alle 250 fondazioni oggetto dell'indagine campionaria, queste sono risultate essere principalmente di stampo operativo, ovvero realtà che perseguono le loro finalità attraverso una propria diretta attività, e situate nel Nord Ovest dell'Italia.

In merito ai contributi finanziari (pubblici e privati) a sostegno dei progetti delle fondazioni per il 2013, per oltre il 40,0% delle organizzazioni intervistate questi sono diminuiti rispetto all'anno precedente, a dimostrazione delle difficoltà legate al reperimento di risorse.

⁴ Unicredit Foundation, *Ricerca sul valore economico del Terzo Settore in Italia*, 2012

⁵ Osservatorio UBI Banca su Finanza e Terzo settore, *Indagine sui fabbisogni finanziari delle fondazioni in Italia*, 2013

⁶ Osservatorio UBI Banca su Finanza e Terzo settore, *Indagine sui fabbisogni finanziari delle associazioni in Italia*, 2013

⁷ Osservatorio UBI Banca su Finanza e Terzo settore, *Indagine sui fabbisogni finanziari della cooperazione sociale in Italia*, 2013



Nonostante questa situazione, le fondazioni intervistate ritenevano che quasi la metà del proprio fabbisogno finanziario per il 2014 sarebbe derivato dalla gestione interna. Il ricorso alle banche, il cui atteggiamento in tema di investimenti è percepito per lo più in termini reattivi - ovvero di consulenza sollecitata dalla domanda – risulta infatti marginale: le fondazioni dunque, mirano ancora al reperimento di risorse slegate da vincoli di natura creditizia, preferendo ricorrere a forme di finanziamento provenienti da propri associati, donazioni o erogazioni derivanti da istituzioni pubbliche o private. Tuttavia, bisogna osservare come il 68% delle fondazioni intervistate si dichiarava soddisfatto o molto soddisfatto dei rapporti con le banche e quasi il 40% di esse valutava positivamente la prospettiva per il futuro di sviluppo di nuovi strumenti bancari a supporto della propria attività.

Riguardo all'indagine sui fabbisogni finanziari delle associazioni in Italia, sono stati somministrati complessivamente 250 questionari sia ad associazioni di promozione sociale sia ad organizzazioni di volontariato. Anche il mondo dell'associazionismo deve fare i conti sia con la diminuzione delle risorse a disposizione del settore pubblico - costretto a ridimensionare i propri bilanci - sia con i minori introiti derivanti da donazioni dei privati, in difficoltà a causa della crisi economica. Nonostante questa situazione, le due tipologie di associazioni considerate nell'Osservatorio appaiono poco propense a usufruire dei canali di credito offerti dalle banche, lasciando quasi ipotizzare l'aspettativa di un ritorno alle condizioni precedenti la crisi.

Quasi 2 associazioni su 3 tra quelle intervistate dichiarava inoltre di non prevedere investimenti per il 2013, indicando come motivazione principale le difficoltà derivanti dalla crisi economica. Per quelle che invece prevedevano di sostenere investimenti nel breve periodo, il 72,5 per cento degli intervistati affermava di voler ricorrere principalmente all'autofinanziamento, rivolgendosi così prevalentemente alla propria base associativa, o in alternativa di richiedere finanziamenti pubblici (il 19,6 per cento). Solo 5 associazioni su 100 affermavano dunque di voler ricorrere a prestiti bancari per sostenere le proprie attività.

L'indagine, volta ad esplorare il fabbisogno finanziario della cooperazione sociale in Italia, ha visto la somministrazione di ben 500 questionari ai responsabili di queste cooperative. La maggior parte delle organizzazioni del campione sono cooperative sociali di tipo A ed operano principalmente avendo l'ente pubblico come acquirente, pagatore. L'osservazione dei rapporti tra cooperative sociali e istituti bancari ha evidenziato come, rispetto agli anni



precedenti, diminuiscano le cooperative sociali che hanno rapporti con una sola banca e aumentano coloro che dichiarano rapporti pluribancari, soprattutto nel Nord Italia. Si conferma inoltre la tendenza positiva già emersa nelle precedenti edizioni dell'Osservatorio riguardo il positivo livello di soddisfazione nei rapporti con gli istituti di credito: si dichiarano soddisfatti o molto soddisfatti il 54,8% dei soggetti intervistati, con una crescita di 12 punti percentuali rispetto al 2012 e di 16 rispetto al 2011. Tuttavia, interrogate sulla loro percezione relativamente all'applicazione di condizioni particolari riservate al terzo settore rispetto alle imprese for profit, circa la metà delle cooperative sociali intervistate (46%) ritiene che le banche di cui sono clienti non applichino metodi di valutazione personalizzati per le organizzazioni del terzo settore. La percezione di una personalizzazione del servizio da parte degli istituti bancari è ovviamente correlata al livello di soddisfazione delle cooperative sociali in merito al rapporto con le banche.

Pur rimanendo ancora una componente residuale, tende a crescere la consapevolezza dell'imprenditoria sociale di potersi finanziare anche attraverso gli istituti di credito (il settore di attività più dinamico è quello dei servizi ambientali): è infatti in aumento il ricorso alla richiesta di finanziamenti per investimenti (32,3%), peraltro con esiti positivi, visto che oltre una cooperativa sociale su due si è vista riconoscere la totalità dell'importo richiesto.

L'autofinanziamento permane comunque la principale fonte di copertura degli investimenti (44,2%), che tuttavia sono previsti solamente da 4 cooperative sociali su 10, a conferma di un atteggiamento difensivo piuttosto che "pro - attivo" nei confronti del futuro. Tra le realtà cooperative che prevedevano di effettuare investimenti infatti, solo il 31 per cento affermava che avrebbe fatto ricorso a finanziamenti da parte delle banche, mentre il restante 26 per cento intendeva avvalersi dei finanziamenti pubblici.

La maggior parte degli intervistati afferma poi di non avere debiti con le banche, confermando il trend crescente rispetto alle precedenti edizioni dell'Osservatorio (39,3%, +2,5% rispetto al 2012). Il documento evidenzia perciò come le cooperative stentino ancora ad affidarsi al sistema creditizio tradizionale per rispondere alle proprie esigenze finanziarie: pare preferiscano fare affidamento su risorse proprie, quali contributi dei soci ed entrate dalla vendita di beni e servizi. Tuttavia il 38% degli intervistati dichiara di essere interessato a ricevere nuovi servizi, che la propria banca attualmente non offre. Tra questi nuovi servizi, quasi 3 cooperative su 4 indicano il supporto alla raccolta fondi, attività oggi più che mai considerata indispensabile per le strategie di sviluppo delle realtà del terzo settore.



In conclusione, i risultati dell'Osservatorio UBI Banca evidenziano come gran parte del settore non profit seguiti a vivere una certa cautela nei confronti del sistema finanziario e preferisca continuare ad affidarsi a forme di finanziamento che non implicano impegni debitori, nonostante, in molti casi, gli istituti di credito abbiano sviluppato programmi e unità operative che si occupano specificamente del terzo settore e delle sue esigenze.

Questo quadro generale, come evidenziato nel capitolo 3 (“Le imprese sociali target della ricerca”) dello studio realizzato da Socialis per il presente progetto “Un’analisi degli indicatori di impatto sociale”, si conferma per le imprese sociali della Valle Camonica. Esse evidenziano:

- “Scarsa propensione al mercato dei capitali: le imprese sociali analizzate godono di ottime autonomie finanziarie, sono ben capitalizzate e – anche laddove il capitale sociale non è particolarmente elevato, il rapporto di capitalizzazione si mantiene fortemente positivo. Il modesto livello di indebitamento è di certo sinonimo di solidità, ma anche di scarsa propensione all’investimento e alla crescita. Chi è indebitato lo è perché ha comprato un immobile, ma non vi sono finanziamenti a sostegno di innovazione, di nuove attività d’impresa, ecc.;
- (...) Limitata conoscenza degli strumenti possibili per incrementare le fonti di finanziamento, siano essi strumenti finanziari, contributivi o donativi. In questo le imprese della Valle dovrebbero incrementare la propria conoscenza e gli skill manageriali che consentono di presentarsi come validi partner imprenditoriali e sociali.”⁸.

Tale atteggiamento strategico è, almeno in parte, legato a una specifica modalità di innovazione e sviluppo imprenditoriale.

In primo luogo, la finanza accompagna lo sviluppo delle organizzazioni non profit ma non ne è il motore principale. Fin dal momento fondativo, l’elemento scatenante non si incentra sull’imprenditore, le sue idee, e sul capitale, l’investimento che egli è in grado di effettuare o di mobilitare, ma su un insieme di relazioni solidali, un capitale sociale cementato da una visione, un desiderio di sviluppo sociale e comunitario. Anche nel seguito dell’attività, il

⁸ Elisa Chiaf, Socialis, Un’analisi degli indicatori di impatto sociale, ricerca realizzata per il progetto “Attracting communities towards social enterprise investment - ACT SOCIAL”.



principale fattore produttivo rimane quello umano, la composizione, le caratteristiche, le competenze, le relazioni del capitale umano.

Inoltre, la crescita delle organizzazioni non profit è nei più casi progressiva e legata al radicamento territoriale e alla reputazione, non a “salti quantici”, cambiamenti radicali. Richiamando la tassonomia delle tipologie di innovazione elaborata da Osborne⁹ e colleghi e ripresa da Fazzi¹⁰, potremmo dire che in molti casi l’innovazione nel terzo settore è incrementale ed espansiva, raramente evolutiva e ancora più di rado totale.

E’ evidente però che, con il crescere della dimensione aziendale, la finanza diviene uno strumento gestionale e strategico importante. Le cooperative dovrebbero sviluppare idonee competenze di pianificazione e di gestione finanziaria.

Inoltre, è necessario considerare che, se fino a pochi anni fa lo sviluppo delle organizzazioni del terzo settore si fondava essenzialmente su commesse e risorse provenienti dal pubblico, oggi, in seguito alla crisi economica e della finanza pubblica, le organizzazioni che vogliono evolversi devono farlo allargando l’orizzonte delle fonti di ricavo e delle fonti di finanziamento.

Tra i principali compiti evolutivi delle organizzazioni in questo momento vi è, oltre al proseguire nel rinnovamento dei servizi in ottica promozionale e nella tessitura di legami sociali:

- “andare oltre il mercato ristretto delle risorse governate dagli attori pubblici, per intercettare, ove possibile, quello più ampio e frammentato delle risorse delle singole famiglie”¹¹;

⁹ Osborne e colleghi in *The innovative capacity of voluntary organizations and provision of public services: a longitudinal approach*, in “Public Management Review” (2008).

¹⁰ I percorsi dell’innovazione nelle cooperative sociali, Luca Fazzi in *L’impresa sociale in Italia, Pluralità dei modelli e contributo alla ripresa*, a cura di P.Venturi e F. Zandonai. Osborne, in quello che Luca Fazzi definisce “lo studio più importante sul tema dell’innovazione, nella letteratura sul terzo settore”, definisce quattro forme di innovazione:

- una innovazione incrementale, che riguarda il costante miglioramento della qualità e dell’efficienza dei processi interni;
- una innovazione espansiva, che consiste nella crescita delle dimensioni aziendali, attraverso l’acquisizione, ad esempio attraverso l’assegnazione di gare, di nuovi lavori, nuove commesse;
- una innovazione evolutiva, che consiste nella ricerca di nuove soluzioni nelle aree di bisogno servite;
- una innovazione totale, che consta nell’individuazione di nuove aree di bisogno (ad esempio nuovi rischi sociali) e di soluzioni nuove.

¹¹ Fondazione Cariplo, *Bando Welfare in azione, Welfare di Comunità e Innovazione Sociale*, 2015.



- attrarre al welfare risorse private, mobilitando anche attori non convenzionali del cosiddetto secondo welfare (aziende, associazioni di categoria, fondazioni private, ecc.) ad investire sui valori della solidarietà, della reciprocità, e del bene comune;
- “integrare, ottimizzare e riorientare l’utilizzo delle risorse, evitando dispersioni e sprechi, ma soprattutto attrarre nuove risorse, sia economiche, attraverso la raccolta fondi, sia umane e strumentali, attraverso la costruzione e la “manutenzione” di relazioni sociali nella comunità”¹².

La finanza potrà avere un ruolo maggiore rispetto al terzo settore, ma, come di seguito avremo modo di approfondire, dovrà anch’essa probabilmente compiere dei passi in avanti.

1. In un approccio istituzionalista, la relazione con le organizzazioni del terzo settore richiede un allineamento progressivamente maggiore tra finalità e modalità imprenditoriali e gestionali specifiche del non profit e finalità e modalità degli intermediari finanziari. Da questo punto di vista, il non profit deve evitare di cadere preda della finanza commerciale e ancor più speculativa. Sarebbe auspicabile un maggiore impegno e una attenzione dedicata delle istituzioni filantropiche, le fondazioni bancarie e tutte le fondazioni erogative, a sostegno di vie, modalità, strumenti finanziari specifici per il non profit.
2. Il non profit richiede agli intermediari finanziari commerciali una maggiore conoscenza e un approccio (relazione, strumenti, servizi) ad hoc. Ancora oggi, dopo 40 anni di sviluppo, il non profit è appiattito da molti intermediari, anche a vocazione mutualistica e territoriale, sul retail o al limite sullo small business. L’approccio personalizzato comprende modalità specifiche di relazione, di servizio e va perseguito tanto negli strumenti finanziari, quanto nelle metodologie di valutazione del credito. Le organizzazioni non profit cercano partner bancari capaci di “dare senso e valore” alle proprie peculiarità.

E’ singolare come il credito cooperativo più vicino di natura alla cooperazione sociale - forma più organizzata e interessante del non profit - e legato ad essa da comuni appartenenze associative, non abbia sviluppato competenze e strumenti specialistici di rapporto con la stessa, lasciando il campo ad iniziative di matrice diversa (come Banca Prossima). Specifiche iniziative semmai sono svolte da singole banche di credito cooperativo (come

¹² Ibidem.



Cassa Padana, co-partner del presente progetto), ma manca una diffusa conoscenza approfondita delle diverse forme del non profit, delle esigenze finanziarie delle organizzazioni e delle possibili risposte da parte delle banche. Ancora più singolare che, con le dovute eccezioni, tali competenze siano carenti persino in territori, come la Lombardia, in cui vi è una notevolissima densità di cooperative sociali, di associazioni, di fondazioni, di organizzazioni di volontariato.



3. L'offerta di finanza sociale in Italia

Oggi le sfide sociali all'orizzonte complessivo della società sono sempre più impegnative: la crescente domanda di servizi da parte delle fasce più povere della società, la crescita e l'invecchiamento della popolazione, i cambiamenti climatici. Al contempo, come è noto, la disponibilità economica del settore pubblico risulta sempre più esigua e di conseguenza sempre meno risorse possono essere stanziare dallo Stato e dagli enti territoriali. Le organizzazioni che operano nel sociale devono quindi fare i conti sia con la diminuzione delle risorse a disposizione del settore pubblico, costretto a ridimensionare i propri bilanci anche a livello locale, sia con i minori introiti derivanti da donazioni dei privati, in difficoltà a causa della crisi economica e pertanto meno disponibili alla donazione. Per poter continuare a operare ai livelli finora raggiunti, tali organizzazioni dovranno necessariamente individuare le proprie fonti di finanziamento in ambiti diversi da quelli su cui hanno finora fatto affidamento. In questo senso, tanto in Italia quanto a livello internazionale, vanno sviluppandosi alcuni strumenti finanziari orientati a sostenere queste realtà del terzo settore e che magari permettano anche di ottenere ricavi dagli investimenti stessi.

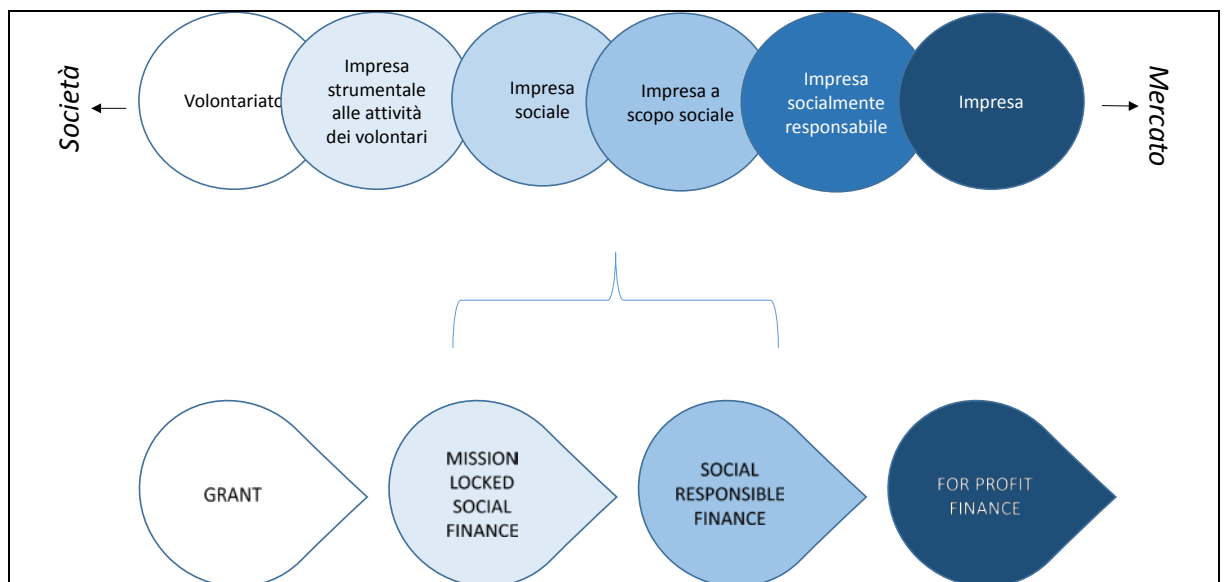
La Commissione Europea e l'OECD, nel quaderno "Policy brief on social entrepreneurship"¹³, individuano in sintesi le seguenti possibili fonti di finanziamento per le imprese sociali:

- *Venture philanthropy*, ovvero una serie di iniziative che mirano a costruire organizzazioni sociali più solide fornendo loro sostegno sia di tipo finanziario sia non finanziario, con l'obiettivo di incrementarne l'impatto sociale;
- *Solidarity finance*, che rappresenta, secondo la definizione del network europeo FINEUROSOL "l'arte di gestire il denaro attraverso diverse forme – risparmi, investimenti, credito – nell'interesse pubblico, così da incoraggiare gli individui, attraverso le loro azioni come risparmiatori e investitori, ad aiutare gli altri";

¹³ Commissione Europea, l'OECD, *Policy brief on social entrepreneurship – Entrepreneurial Activities in Europe*, 2013

- *Institutional investors*, quali i fondi pensione, le compagnie di assicurazione e le banche tradizionali che gestiscono ingenti capitali e che tuttavia rimangono ancora una fonte di finanziamento non adeguatamente sfruttata dalle organizzazioni sociali;
- *Individual investors*, che comprende due tipologie di individui: da un lato troviamo le persone che possiedono un alto patrimonio netto e orientate all'investimento sociale, mentre la seconda comprende i piccoli investitori che supportano le iniziative locali;
- *Social capital market*, il mercato degli investimenti sociali;
- *Crowdfunding*, una fonte di finanziamento on-line che sta rapidamente emergendo in molti Paesi.

Dal punto di vista teleologico, delle finalità, la finanza in teoria dovrebbe essere allineata alle finalità dell'organizzazione destinataria, sullo schema seguente (rielaborato da materiale di Alessandro Messina).



L'offerta finanziaria per il sociale si diversifica in relazione allo stadio evolutivo dell'organizzazione richiedente. E' inoltre polarizzata tra un novero di strumenti di debito,



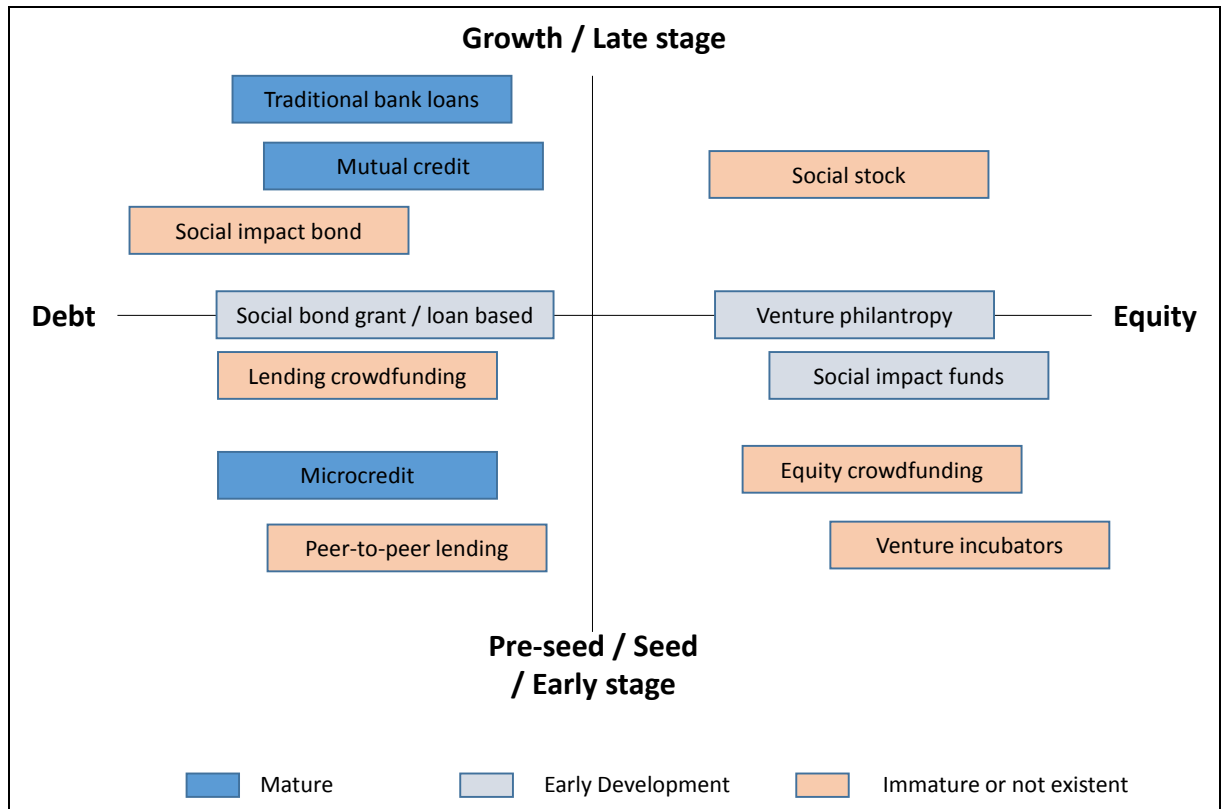
come il credito tradizionale, mutualistico, il microcredito, e alcuni strumenti, per lo più sperimentali, afferenti al mercato dell'*equity*.

Infine gli strumenti finanziari possono essere distinti considerando la maturità dello strumento, in relazione a ciò è possibile distinguere:

- un segmento tradizionale, con strumenti maturi, offerti da intermediari ad operatività consolidata, che operano secondo regole definite, producendo risultati economici;
- un segmento caratterizzato da strumenti in fase di sviluppo, offerti da pochi intermediari con un approccio operativo strutturato;
- un segmento nel quale sono concentrati strumenti in fase di sviluppo embrionale o addirittura inesistente, nel quale operano da poco tempo intermediari pionieristici, ad operatività non ancora sufficientemente strutturata.

Lo schema che segue, elaborato da Avanzi, Make a Change, (e ripreso da Sodalitas¹⁴) offre una rappresentazione tassonomica degli strumenti finanziari in relazione agli elementi suddetti: stadio evolutivo dell'organizzazione richiedente (pre-seed, seed, early stage, growth, late stage), debito e equity e maturità dello strumento (mature, early development, immature or not existent).

¹⁴ Sodalitas, *Introduzione alla finanza sociale*, Quaderno Sodalitas, 2015



Venendo ad una illustrazione puntuale degli strumenti finanziari, seguiamo la dicotomia tra equity e debito, consapevoli dell'esistenza di strumenti ibridi (di quasi equity ad esempio) o composti.

Per approfondimenti relativi agli strumenti finanziari, si consiglia di prendere visione del Quaderno Sodalitas citato in nota.

3.1. Gli strumenti di equity

In Italia gli strumenti di *equity* sono caratterizzati da uno stadio di crescita molto limitato o inesistente, rispetto a quelli di debito. Gli strumenti per i quali si osservano prima sperimentazioni sono:

- Social Impact Fund,
- Venture Philantropy o Social Venture



Social Impact Fund

Si tratta di fondi che investono sotto forma di capitale di rischio in imprese o organizzazioni, con l'obiettivo di generare un impatto sociale o ambientale misurabile insieme ad un ritorno di tipo finanziario.

Per approfondimenti riguardo allo strumento è possibile consultare il Quaderno Sodalitas, Introduzione alla finanza sociale, 2015, che presenta anche alcuni casi internazionali (Big Society Capital, Venuresome, UK, Acumen Fund, USA, ecc.).

Venture Philantropy

La venture philanthropy trae concetti e tecniche dal venture capital e li applica a obiettivi filantropici, scopi sociali, focalizzandosi in particolare sulla misurabilità dei risultati. Interviene dunque provvedendo capitale di rischio per imprese con scopi sociali early stage, high potential e growth start up.

Il meccanismo di funzionamento della social venture è mutuato dagli schemi giuridici ed operativi, quelli del venture capital e del *private equity*, ormai collaudati da decenni: gli investitori sociali conferiscono capitali in un "veicolo intermediario" e l'investimento è effettuato nel capitale di rischio di aziende non quotate e con elevato potenziale di sviluppo in termini di prodotti, servizi e nuove tecnologie. In questo caso, la tipologia di investitori è interessata anzitutto al perseguimento di un obiettivo di impatto sociale e fornisce dei capitali cosiddetti pazienti in quanto partecipano all'iniziativa per un periodo più lungo e con un obiettivo di rendimento limitato. Fondamentale è sia il ruolo dei promotori, che hanno la capacità di individuare e valutare le imprese sociali in cui investire, sia il ruolo dell'*Anchor Investor*, rappresentato da colui - o coloro - che impegnano nell'iniziativa la prima cifra significativa oltre all'immagine e al supporto organizzativo. In Italia tale strumento è ancora in una fase embrionale, nota l'esperienza, sotto riportata, sostanzialmente isolata, di Oltre Venture di Luciano Balbo.

3.2. Gli strumenti di prestito



Il mercato del prestito per le imprese sociali si compone di una serie di strumenti, alcuni già diffusi nel contesto nazionale, altri non ancora sperimentati o di recente introduzione, appartenenti ad esperienze estere. Nello specifico si tratta di:

- Strumenti di credito tradizionale e mutualistico
- Social Impact Bond
- Social Bond
- Mini Bond
- Lending Crowdfunding
- Microcredito

Di seguito, descriveremo le principali caratteristiche degli strumenti sopra indicati, incluso il loro grado di maturità e sviluppo nel contesto italiano.

Strumenti di credito tradizionale e mutualistico

In Italia il credito tradizionale e quello mutualistico rappresentano strumenti di debito maturi. Nella prima tipologia rientrano le categorie di prestito promosse dalle istituzioni finanziarie tradizionali, create per supportare il fabbisogno finanziario, sia di lungo che di breve termine, delle organizzazioni del terzo settore.

Nella seconda tipologia rientrano invece i finanziamenti erogati, in forma di debito:

- attraverso fondi di prestito mutualistici alimentati dal versamento del 3% degli utili annuali delle cooperative associate, tali sono i fondi delle Centrali Cooperative, Fondosviluppo, di Confcooperative, Coopfond di Legacoop e Generalfond di AGCI;
- attraverso fondi costituiti dalla raccolta di risparmio attraverso il prestito soci, tale è CGM Finance, Consorzio della cooperazione sociale che fa riferimento a CGM.

Social Impact Bond

Il Social Impact Bond (SIB), spesso indicato anche come Pay for Success Bond, è uno strumento finanziario, nato nella cultura anglosassone, utilizzato da soggetti pubblici per raccogliere finanziamenti privati destinati alla realizzazione di progetti di pubblica utilità. Questo bond, a differenza dei normali titoli obbligazionari, non garantisce un rendimento certo alla scadenza: la remunerazione da parte del soggetto pubblico è condizionata al raggiungimento di determinati target stabiliti al momento dell'emissione. Solo in caso di



soddisfacimento di questi standard, e a fronte di una valutazione effettuata da un soggetto indipendente e imparziale, l'ente pubblico è tenuto a pagare gli investitori alla scadenza del bond. L'idea che sta alla base di questo strumento è che l'ente pubblico grazie alle attività sociali realizzate e gestite da enti non profit – atte tendenzialmente a evitare l'emergere di situazioni di disagio sociale – possa risparmiare denaro e ottenere risultati più soddisfacenti di quelli che avrebbe agendo autonomamente. L'idea è inoltre quella di moltiplicare le risorse a disposizione di progetti sociali.

Si tratta di uno strumento complicato, teorico e scarsamente fattibile, implementabile, attualmente non applicato al livello nazionale.

Le ragioni essenziali che lo rendono difficile nella pratica sono:

1. i risultati di progetti finanziati attraverso i SIB devono essere misurabili e la loro misurabilità deve essere dettagliatamente preventivata per essere contrattualizzata;
2. nella triangolazione prevista (ente pubblico, non profit, investitore), il ruolo dell'investitore risulta sostenibile, nella pratica, essenzialmente da soggetti non profit (come le Fondazioni), in quanto il profilo rischio - rendimento difficilmente può raggiungere livelli di mercato (i rendimenti sono tendenzialmente insufficienti per compensare il rischio di insuccesso).

Social Bond

Si tratta di titoli obbligazionari “standard” che, oltre a garantire un ritorno sugli investimenti effettuati, offrono ai sottoscrittori la possibilità di sostenere (sostanzialmente attraverso quote residuali di grant) iniziative caratterizzate da un alto valore sociale. Si definiscono sociali perché le banche devolvono una quota dell'ammontare sottoscritto ad associazioni ed enti non profit o, semplicemente, perché l'importo raccolto è esclusivamente dedicato ad organizzazioni del terzo settore. Alla base di ogni social bond c'è un rapporto consolidato e/o uno specifico progetto di partnership tra l'organizzazione beneficiaria e la banca. Per la banca si tratta, in molti casi, di uno strumento di marketing, quindi di responsabilità sociale old style.

In Italia tra gli istituti che hanno introdotto tale strumento finanziario troviamo: il gruppo UBI Banca, Banca Etica, Banca Alpi Marittime e Banca Prossima (gruppo Intesa Sanpaolo). I Social Bond italiani non sono legati a misure di impatto ma, sono genericamente



“generatori di impatto” attualmente non dimostrato e misurato. Le organizzazioni che beneficiano di tale strumento sono in genere realtà significative, con un marchio noto.

Mini Bond

I mini bond sono titoli di credito, nello specifico obbligazioni, che possono essere emessi da un'impresa non quotata, il cui principale obiettivo è quello di raccogliere nuove risorse finanziarie, realizzando una diversificazione delle proprie fonti di finanziamento a titolo di debito, con conseguente attenuazione dei rischi connessi alla forte dipendenza dai canali bancari. Tali strumenti finanziari sono destinati alle piccole e medie imprese - anche cooperative - aventi un organico da 10 a 249 dipendenti, e un fatturato annuo o un totale di bilancio superiore ai due milioni di euro. La società emittente dovrà far certificare da una società di revisione l'ultimo bilancio approvato e pubblicare un prospetto contenente le persone responsabili, i fattori di rischio e la struttura organizzativa. Un'analisi condotta dall'Alleanza delle Cooperative Italiane nel 2014 ha individuato complessivamente 407 cooperative italiane potenzialmente idonee ad accedere al mercato dei capitali di debito.

Lending Crowdfunding

Il termine crowdfunding indica una forma di prestito che, attraverso una piattaforma on-line, consente da un lato agli investitori privati, siano essi persone fisiche o giuridiche, di erogare somme di denaro per progetti a valore sociale; dall'altro lato permette alle organizzazioni non profit di ottenere finanziamenti a tassi sostenibili.

L'Italia è il primo Paese in Europa ad essersi dotato di una normativa specifica e organica relativa al solo equity crowdfunding. Per quanto riguarda gli altri modelli, il reward e il donation based ricadono sotto la disciplina delle donazioni. Il crowdfunding per il terzo settore in Italia è una forma di fundraising che permette a più persone di mettere in comune risorse e sforzi per finanziare un progetto di utilità sociale, secondo un principio di collaborazione che parte dal basso.

Il crowdfunding può avere finalità, caratteristiche diverse classificabili nelle seguenti quattro categorie:

- Reward – based, che prevede una ricompensa: chi decide di investire su un progetto o comunque dare il suo contributo per vederlo un giorno realizzato, riceve una ricompensa non necessariamente in denaro;



- Donation – based: consente di fare donazioni per sostenere una determinata causa o iniziativa, senza ricevere nulla in cambio;
- Lending – based, denominato anche social lending: si basa sulla creazione di una comunità nella quale i richiedenti - coloro che richiedono un prestito - e i prestatori - coloro che investono il proprio denaro - possono interagire direttamente tra loro, senza ricorrere ad intermediari, ottenendo così condizioni migliori per entrambi;
- Equity – based: consente tramite l'investimento on-line di acquisire un titolo di partecipazione in una società;
- Crowdfunding ibrido è la combinazione di più tipologie, tra le quali prevalgono in genere reward e donation.

Microcredito

La microfinanza si riferisce a quei prodotti e servizi finanziari offerti da istituti bancari specializzati, o da altre istituzioni finanziarie non bancarie, a clienti che per la loro condizione economica e sociale hanno difficoltà di accesso al settore finanziario tradizionale. Tale strumento si articola in un vasto insieme di sottoelementi: microassicurazione, microleasing, housing microfinance e microcredito. Il Microcredito, che a tutt'oggi è la parte preponderante della microfinanza, consiste in un prestito di ridotte dimensioni, non coperto da garanzie reali, associato a servizi di tutoring e *coaching*. Può essere corrisposto per sostenere la microimprenditorialità a imprese di dimensioni ridotte - non più di 10 dipendenti - organizzazioni non profit, come associazioni e cooperative, ovvero a persone fisiche in condizioni di particolare vulnerabilità economica e sociale. In Italia il D.Lgs. 141 del 2010 ha introdotto per la prima volta la disciplina dell'attività di erogazione del microcredito. I soggetti operanti in questo settore soddisfano il bisogno di credito di una certa fascia di operatori economici non in grado di ottenere finanziamenti dai canali bancari tradizionali.



4. Gli attori della finanza sociale in Italia

A fronte dell'ipotetico insieme di strumenti teorici sopra rappresentati, l'offerta finanziaria al non profit si concentra fortemente sui finanziamenti bancari effettuati soprattutto da parte degli intermediari finanziari tradizionali, in modo particolare le banche. Il panorama italiano della finanza sociale è quindi estremamente influenzato dalla predominanza dell'offerta di tipo *retail*, tipica dei nostri mercati finanziari, e dalla dipendenza dal debito bancario (rispetto all'*equity* e ad altre forme di debito).

Un ruolo specifico rilevante, soprattutto nel campo dell'*equity*, hanno i fondi mutualistici della cooperazione e fondi di scopo, di emanazione pubblica come CFI.

Una parte molto importante, nell'ambito della *venture philanthropy*, potrebbero giocare (ma non giocano ancora) le Fondazioni bancarie e, in misura inferiore, le altre Fondazioni erogative.

Secondo alcuni, vi sarebbero altri operatori che potrebbero scendere in campo, in virtù degli ingenti patrimoni che gestiscono e del profilo temporale (di lungo periodo) degli investimenti che effettuano: i fondi pensione e le assicurazioni. Inoltre, nuovi attori operanti nel mondo dell'*impact investing* stanno emergendo a livello internazionale, e comprenderne la natura e la finalità è la premessa indispensabile per approfondire la conoscenza degli strumenti della finanza sociale.

Nonostante ci siano notevoli differenze tra i vari attori, è possibile raggrupparli in tre principali categorie:

- la prima è composta da nuovi tipi di istituzioni finanziarie che sono emerse con lo scopo di mobilitare capitali nell'ambito del mercato dell'*impact investing*;
- la seconda consiste invece degli attori che offrono varie forme di supporto alle nuove istituzioni finanziarie;
- la terza raccoglie infine una varietà di altri attori che rimangono essenzialmente orientati su strumenti filantropici tradizionali, ma che al tempo stesso operano secondo modalità nuove.



Tra le nuove istituzioni finanziarie emerse per sfruttare appieno i capitali di investimento a fini sociali, ne vanno individuate specificamente tre: gli aggregatori di capitale sociale, i *social stock exchanges* e i fondi di investimento quasi – pubblici. I primi perseguono lo scopo di raccogliere capitali per investimenti in imprese e soggetti orientati al sociale: possono presentarsi con diverse forme, assumere diverse dimensioni e attingere a differenti tipologie di capitali. Indipendentemente dal loro focus e dal loro raggio d’azione, tutti questi aggregatori funzionano però come intermediari nel mercato dei capitali sociali: da un lato raggiungono e raccolgono soggetti disposti a investire i propri capitali in attività sociali, dall’altro individuano promettenti imprese a finalità sociale nelle quali collocare tali capitali. I *social stock exchanges* offrono piattaforme attraverso le quali ciascun investitore può allocare le proprie risorse in investimenti sociali ritenuti dallo stesso di interesse. Tali “borse sociali” devono – e sempre più dovranno – sviluppare disposizioni relative alle quotazioni, standard per gli obblighi di comunicazione da parte dei soggetti quotati e meccanismi di scambio che siano efficienti e precisi. L’ultima nuova istituzione finanziaria, i fondi di investimento quasi – pubblici, prevede l’erogazione di risorse pubbliche o quasi pubbliche nel mercato degli investimenti ad impatto sociale. Tra questi soggetti rientrano le banche per lo sviluppo.

Per assistere gli aggregatori di capitale, i mercati secondari e i fondi di investimento quasi - pubblici che sono emersi in questo nuovo mercato di capitali ad impatto sociale, sono recentemente comparsi nuovi soggetti dedicati alla fornitura di servizi. Tra questi nuovi attori, uno dei più significativi è quello che potrebbe essere definito come broker di imprese sociali, ovvero singoli individui o istituzioni che svolgono la funzione di intermediari: da una parte aiutano gli aggregatori di capitali ad identificare attività imprenditoriali promettenti e in grado di fornire la combinazione desiderata di ritorni finanziari e impatto sociale, dall’altra parte supportano tali società a trovare la loro strada verso i potenziali investimenti che siano allineati con le loro attività ed esigenze.

Altro soggetto che è cresciuto e ha assunto nuove forme con l’emersione di investimenti ad impatto sociale è quello dei c.d. nuovi *capacity builders*: queste organizzazioni e consulenti, si differenziano da quelli tradizionali attivi già da decenni nell’ambito del terzo settore in materia di fundraising, sviluppo direzionale e sistemi di contabilità, in quanto hanno come scopo la sostenibilità e la scalabilità dell’organizzazione. Si occupano infatti di assistere le organizzazioni nello sviluppo di strategie per l’incremento e la stabilizzazione del reddito,



nell'accesso alle nuove forme di finanziamento diverse dalle classiche sovvenzioni e nella misurazione degli *outcomes* sociali. Oltre ai soggetti citati, è emerso anche un sostanziale network di organizzazioni che fanno da infrastruttura, con lo scopo di supportare il livello dei nuovi attori ad un livello più generale. Queste organizzazioni di infrastruttura connettono tra loro gli operatori del settore, fanno conoscere e apprezzare il settore stesso, e attraggono così nuovi soggetti e ulteriori supporti esterni, legittimando e rafforzando da un punto di vista culturale e sociale le pratiche in corso.

All'interno della terza categoria infine troviamo quei soggetti che stanno introducendo entro le forme più tradizionali delle attività filantropiche, nuove e creative modalità di mobilitazione di risorse, attraverso meccanismi come quelli dei portali internet di scambio, dei fondi filantropici di origine aziendale e dei finanziamenti collaborativi. Una categoria di attori tra i più innovativi è quella dei soggetti che fanno un uso creativo delle nuove tecnologie di comunicazione per collegare i donatori e gli investitori direttamente con le organizzazioni beneficiarie. Una nuova classe di portali on-line è emersa per assolvere a questa funzione: tali organizzazioni, appositamente strutturate, agiscono come punti di trasferimento tra donatori e beneficiari, spesso con il vantaggio di elaborare banche dati e avanzati sistemi di sicurezza. Tali soggetti gestiscono inoltre tre diversi tipi di risorse: le risorse finanziarie comprese le liquidità a breve termine, le materie prime come prodotti hardware e software e infine le prestazioni di servizi, sia retribuite sia a titolo volontario. Un ulteriore tipo di attore appartenente a quest'ultima categoria è rappresentato dalle fondazioni di conversione: a differenza delle classiche fondazioni, che normalmente si formano grazie alle fortune accumulate da singoli imprenditori, le fondazioni di conversione nascono dal processo di privatizzazione di qualche bene pubblico o quasi – pubblico. L'attività in questione può essere un'impresa di proprietà del governo, un edificio o altri beni in proprietà pubblica, specifici flussi di entrate sottoposte al controllo pubblico, scambi di debito e conversioni di organizzazioni quasi pubbliche da non profit in profit.

Come già detto, se è necessario non temere la finanza e anzi riflettere su come utilizzarla affinché sia uno strumento utile a raggiungere gli scopi sociali, bisogna però guardarsi da mode sospinte anche dal potenziale di investimenti nella ricerca e nel marketing degli operatori finanziari.

L'interesse della finanza nei confronti del non profit non è gratuito. Siamo in una fase di eccesso di capitali, in cui i capitali sono alla ricerca di opportunità che non trovano più, come



un tempo, nel mercato for profit. In momenti di crisi, le imprese sociali hanno mostrato una notevole tenuta dei risultati economici e dei livelli occupazionali, un basso livello di sofferenze bancarie.

Il non profit, la cooperazione sociale in particolare, deve riflettere su come utilizzare la finanza ma evitare in ogni modo di risultare colonizzato, governato da parte del mondo della finanza.



5. L'indagine qualitativa sul campo

Sul piano dell'offerta, le caratteristiche specifiche del sistema finanziario italiano identificano profili di intervento estremamente diversi tra loro, ove si consideri il mercato degli strumenti di debito, ovvero quello dell'*equity*. Da un lato infatti, l'Italia vanta un mercato dell'intermediazione creditizia consolidato, capillarmente diffuso sul territorio, storicamente orientato alla dimensione sociale attraverso il credito cooperativo e mutualistico; dall'altro lato, la finanza inclusiva sperimenta un mercato dei capitali allo stato embrionale, che eredita il ridotto spessore dei mercati *equity* tradizionali e che si manifesta attraverso alcune esperienze di grande significato, ma di dimensione certamente molto contenuta.

Scopo della presente indagine è stato quello di riuscire ad individuare le possibili caratteristiche richieste alle organizzazioni del mondo non profit per poter risultare "investibili", tramite una serie di interviste a responsabili (prevalentemente presidenti e amministratori delegati) di organizzazioni che, a diverso titolo, operano nel sistema finanziario rivolto all'economia sociale in Italia.

Le interviste hanno riguardato alcuni dei principali suppliers delle imprese sociali nel contesto italiano, selezionati in modo da rappresentare il variegato complesso degli attori in campo.

Le organizzazioni rese disponibili sono state:

- Banca Prossima, primo esempio italiano di banca esclusivamente dedicata al sociale, nel cui contesto sono state avviate iniziative e proposte innovative (ad esempio Terzo Valore);
- UBI Comunità del Gruppo UBI Banca, capofila nel settore dell'investimento sociale con numerose obbligazioni già emesse;
- Federcasse, l'associazione delle federazioni locali e degli altri enti e società del Credito Cooperativo, caratterizzato da un modello di banca cooperativo, di forte radicamento territoriale e legame con l'economia sociale dei singoli territori;
- CGM Finance, un consorzio di scopo che svolge attività di finanza mutualistica per il mondo delle cooperative sociali che fanno riferimento al Consorzio Nazionale delle Cooperative Sociali CGM;
- Cooperfidi Italia, l'organismo nazionale di garanzia della cooperazione italiana;



- CFI - Cooperazione Finanza Impresa, un investitore istituzionale a partecipazione pubblica e compartecipato dalle associazioni cooperative, che opera a supporto delle cooperative di produzione e lavoro e di quelle sociali;
- Oltre Venture, il primo Impact Investment Fund in Italia;
- Pierrri Philanthropy Advisory, una società che si occupa di consulenza e formazione in tema di filantropia e finanza sociale per aziende, banche, *family offices* e fondazioni.

L'analisi è stata condotta in modo qualitativo, attraverso interviste semi-strutturate condotte sulla base della seguente griglia di riferimento composta da 19 domande, divise in 5 macro argomenti riguardanti la struttura del mercato - da entrambi i lati di domanda e offerta - il match tra domanda e offerta, l'impresa sociale investibile / finanziabile e infine una sezione relativa ad esempi di best practice. Avendo un obiettivo qualitativo, in ogni colloquio ci si è concentrati, seguendo la specializzazione e l'interesse dell'interlocutore, su specifici aspetti del campo di indagine.

Griglia di intervista

SUPPLY DEMAND GAP ANALYSIS

Struttura del mercato (supply side)

1. Quali famiglie di prodotti finanziari per il non profit (lending, equity, quasi equity)?
2. Il mercato dal punto di vista dell'offerta si struttura in soggetti diversi in base ai prodotti o in base ai mercati, o altro?
3. Quali sono i soggetti rilevanti in Italia?

Struttura del mercato (demand side)

4. Quali sono le tipologie di organizzazioni?
5. Possibile una tassonomia dei settori? Quali settori sono più espansivi dal punto di vista della domanda?
6. Diverse organizzazioni richiedono diverse famiglie di prodotti?
7. Quali caratteristiche ha la domanda di finanza da parte del non profit (ad es. solo finanza, in che forma, oppure finanza più servizi, quali servizi?)



8. Esiste una stima della dimensione della domanda di finanza?

Match domanda – offerta

9. Quali sono gli ostacoli principali ad un buon incontro tra domanda e offerta di prodotti e servizi finanziari per il non profit?
10. Quali di questi ostacoli sono demand side (ad esempio difficoltà nella valutazione e nel pricing del rischio di settore o specifico)?
11. Quanto pesa il fattore prezzo nel matching domanda – offerta? Finanziatori (investitori) e lenders valutano il rischio nello stesso modo? C'è un accordo sulle caratteristiche prezzo prodotto?
12. Cosa la domanda dovrebbe conoscere dell'offerta per arrivare ad una maggiore comprensione e capacità di negoziazione?
13. Quali sono le aree di miglioramento della domanda per avvicinare e attualizzare il mercato potenziale?

Impresa sociale “investibile”

14. Quali sono le caratteristiche di business model di un'impresa sociale “investibile” (dal punto di vista dei finanziatori)?
15. Quali sono gli skills che rendono appetibile o finanziabile una impresa sociale?
16. Quali sono i framework rendicontativi, le caratteristiche del reporting richiesti ad una impresa sociale per essere investibile?
17. In sintesi, cosa chiedono gli investitori – finanziatori all'impresa sociale?
18. E' possibile una visione più approfondita, una sorta di tassonomia della “richiesta” per tipologia di offerta (istituzionale, per tipologia di prodotti offerti)?

Best practices

19. Indichi se vi sono imprese sociali che ritiene best practice (dal punto di vista della finanziabilità), e le ragioni fondamentali per le quali le considera tali.



6. I gap tra domanda e offerta

La capacità innovativa italiana nel campo dell'imprenditoria sociale, non è stata accompagnata dal parallelo sviluppo di un sistema finanziario di sostegno alle organizzazioni sociali fluido ed efficace.

Sebbene l'Italia abbia alle spalle una lunga storia finanziaria, anche di finanza solidale, mutualistica, che ha generato istituzioni come le casse di risparmio, le banche di credito cooperativo, le fondazioni bancarie, la finanza sociale, nelle connotazioni più attuali che assume al livello internazionale, al livello nazionale, risulta ancora in una fase piuttosto embrionale.

Solo recentemente sono nati intermediari finanziari specializzati, come Banca Etica e Banca Prossima, per le organizzazioni sociali: cooperative sociali, associazioni, istituzioni ed enti ecclesiastici e religiosi, altre istituzioni senza scopo di lucro al servizio delle famiglie.

Non si è ancora sviluppato un mercato degli investimenti ad impatto sociale, inteso come l'insieme di infrastrutture (come potrebbe essere una borsa sociale), soggetti, prodotti e regole volti a realizzare investimenti finalizzati a produrre sia un impatto sociale positivo e misurabile, che un ritorno economico.

Tanto meno vi è un mercato relativo al finanziamento, con capitale di rischio, per start up sociali, sia in termini di offerta di capitali (asset owner come business angels o simili) che in termini soggetti di intermediazione, asset manager come SGR, incubatori, altre strutture (piattaforme di crowdfunding).

Le ragioni dell'imaturità del settore sono riconducibili a più elementi.

Il ritardo nella specializzazione del mercato tradizionale dei prestiti è probabilmente legato essenzialmente alla storia, agli elementi di governance storica, del nostro sistema finanziario, caratterizzato da strutture di matrice sostanzialmente pubblica: la Comit, Banca Commerciale Italiana, poi confluita in Banca Intesa, è stata privatizzata solamente nel '94, il Credito Italiano, da cui, dopo una serie di fusioni è nata Unicredit, è stato privatizzato nel '93; e da strutture come le Casse di Risparmio di proprietà collettiva, diffusa, tanto da portare alla fondazione di un istituto, tutto italiano, come le Fondazioni bancarie.



Per quanto riguarda l'equity, bisogna considerare che in Italia non esiste un mercato per le imprese start up, non solo sociali. Mancano competenze, un corpus professionale, per valutare il rischio economico – finanziario di nuovi business e metriche per la valutazione dell'impatto sociale prospettico; mancano strumenti, infrastrutture, regole per l'intermediazione e l'incubazione early stage difficilmente sostenibili dal punto di vista economico senza fondi pubblici e facilitazioni fiscali.

La quasi assenza di un mercato del capitale di rischio per il sociale è dovuto anche alle caratteristiche del non profit imprenditoriale italiano, composto da enti, istituzioni di proprietà ecclesiastica o religiosa, con evidenti limiti e problemi di governance e, in misura via via minore, di management e di trasparenza gestionale e da cooperative sociali.

Per quanto riguarda queste ultime, molti affermano che siano proprio le caratteristiche chiave e distintive della cooperazione sociale ad ostacolare lo sviluppo di un mercato dell'equity sociale. Gli investitori privati e istituzionali (fondi, fondi pensione, compagnie assicurative, banche di investimento) non riterrebbero "investibile" la cooperazione sociale e parimenti le imprese sociali (ex d.lgs. 155/2006), per le seguenti ragioni:

- i limiti alla distribuzione diretta e indiretta di dividendi, che rendono difficile remunerare il capitale di investitori a livelli coerenti con i profili di rischio e comparabili con investimenti alternativi;
- l'obbligo di devoluzione, in caso di scioglimento, del patrimonio sociale (dedotto il capitale versato), a scopi di pubblica utilità, che non consente agli investitori di recuperare il valore patrimoniale dell'investimento in caso di cessazione dell'impresa;
- il fatto che nessun socio può avere una quota superiore a 100.000 € o al 2% del capitale per le cooperative con oltre 500 soci;
- il voto cd. "capitario" e la previsione che ai possessori di strumenti finanziari non possa in ogni caso essere attribuito più di un terzo dei voti spettanti all'insieme dei soci presenti in ciascuna assemblea e non possa essere riservato il diritto di eleggere più di un terzo degli amministratori, che non permette il controllo e la direzione



dell'impresa da parte di investitori che siano rilevanti in termini di quote di capitale relative.

Essi propongono di ampliare il campo del social business, uscendo sostanzialmente dalle prescrizioni della 381 e della 118, per considerare sociali le imprese che producono benefici ambientali e sociali elevati e misurabili e ridotte esternalità negative, “attraverso la produzione di beni e servizi destinati a categorie svantaggiate e in risposta a problemi emergenti della collettività e degli ecosistemi” (Make a Cube, 2012). Propongono inoltre il superamento della tradizionale dicotomia profit – non profit, attraverso la definizione di un nuovo modello che, in alcuni paesi (USA e UK in primis), è stato sancito nella forma delle Community Interest Company, delle Low Profit, delle Benefit Corporation.

“Un'impresa ad alto valore ambientale e sociale Low profit potrebbe essere caratterizzata da:

- la possibilità di realizzare degli utili;
- limitazioni alla distribuzione degli utili;
- un cap alla remunerazione del capitale;
- un cap alla remunerazione del management;
- un rapporto massimo tra remunerazione dei manager e remunerazione delle persone ai più bassi livelli gerarchici;
- obbligatorietà di una rendicontazione di missione e di una valutazione periodica degli impatti ambientali e sociali” (Make a Cube, 2012).

Rispetto a queste istanze e proposte è necessario chiedersi da dove emerga la domanda.

E' il terzo settore che chiede più finanza o è la finanza che chiede di entrare nel terzo settore?

Il parere di chi scrive è che vi sia un evidente tentativo di distorsione del DNA cooperativo da parte di capitali alla ricerca di rendimenti e di controllo, in un settore, come quello sociale, largamente inteso, in cui sembrano esservi ancora significative opportunità di sviluppo.

Le cooperative non sono nate per essere governate da soci sovventori e/o finanziatori. Sono nate perché fondate da soci persone fisiche, lavoratori, conferenti, consumatori, ecc. ed è nell'interesse di questi soggetti e delle comunità territoriali che devono essere gestite.

L'eventuale ingresso di un socio finanziatore deve essere strumentale alla realizzazione di un preciso piano di sviluppo aziendale (come previsto dalla legge 59/1992) definito e governato da una assemblea dei soci.



Certo, la cooperazione sociale ha molte aree di miglioramento rispetto alla finanza.

1. **Visione di lungo termine e progetti di sviluppo imprenditoriale strutturati:** il ricorso alla finanza, dove non copre pure esigenze di sbilancio temporaneo del ciclo finanziario, trae ragione da strategie di investimento. I profili di investimento nelle cooperative sociali assomigliano spesso più a quelli delle famiglie che a quelli delle imprese: le cooperative acquistano immobili, in molti casi sedi produttive e quindi fattore di produzione, ma molto raramente e in misura minore investono su ricerca e altri prodotti immateriali, impianti, tecnologie, ecc. Idee e progettualità, seppure con motivazioni e finalità diverse dal, peraltro astratto, fine economico, restano il nucleo centrale dello spirito imprenditivo, anche sociale. Le idee non sono sufficienti, le imprese sociali devono acquisire e sviluppare competenze di pianificazione strutturata, cioè capacità di tradurre le idee in piani di impresa in cui i singoli aspetti in cui si articola un progetto imprenditoriale, vengano analizzati, e che siano adeguati a effettuare valutazioni e prendere decisioni consapevoli e ponderate.
2. **Governance** (ricambio, partecipazione, competenza): le organizzazioni del terzo settore sono chiamate essenzialmente ad avere una gestione del potere il più possibile coerente con il proprio profilo istituzionale. Una governance articolata, multistakeholder è peraltro uno specifico ambito di innovazione per le imprese sociali. Gli interessi che la proprietà incorpora sono determinanti rispetto alle effettive finalità che l'impresa persegue e alla sua possibilità di realizzarle. Si aggiunga che, in un contesto sociale sempre più complesso, la capacità di articolare e coinvolgere risorse, competenze multiple e multiformi, interne all'impresa ma anche diffuse nel contesto di azione della stessa, è un fattore di successo determinante.
3. **Competenze in ambito finanziario e gestione maggiormente attiva dei profili finanziari.** C'è molta narrativa riguardo a possibili sofisticati sviluppi della finanza sociale ma già oggi, il sistema delle regole proprie, istituzionali, delle cooperative prevede una serie di possibilità che le cooperative stesse non conoscono adeguatamente e non sfruttano. Esse (anche quelle a mutualità prevalente), con gli opportuni limiti previsti dalla normativa, potrebbero:
 - a. promuovere interventi di ricapitalizzazione da parte dei soci (in Lombardia, dal 2008, il Fondo di investimento Jeremy FSE, sostiene, attraverso



interventi finanziari, la ricapitalizzazione di cooperative piccole e medie da parte di soci lavoratori, da questo punto di vista le coop della provincia di Brescia sono state molto attive);

- b. distribuire dividendi (e prima dell'utile, utilizzare con maggiore efficacia lo strumento del ristorno a favore dei diversi soci, non solo lavoratori, che hanno uno scambio mutualistico con l'impresa);
- c. rivalutare il capitale dei soci;
- d. prevedere e sviluppare piani di sviluppo aziendale attraverso il supporto di soci finanziatori;
- e. accendere un prestito soci (con relativo regolamento);
- f. emettere mini bond...

Il problema è che molte cooperative sociali sono dotate di strumenti di analisi e pianificazione finanziaria rudimentali. Si limitano alla gestione del solo profilo economico d'impresa da cui deriva l'autofinanziamento e concepiscono il rapporto con le banche come strumento di gestione della liquidità.

4. **Struttura organizzativa:** progetti complessi richiedono strutturazione organizzativa. Gli argomenti che si potrebbero portare rispetto a questo tema sono innumerevoli. Qui basti dire che l'organizzazione deve garantire il presidio delle funzioni vitali dell'impresa e essere frutto di un punto di equilibrio tra prescrittività, normatività, automatismo e flessibilità, creatività, capacità di rispondere agli imprevisti e di personalizzare azioni ed interventi. Tra le funzioni vitali dell'impresa, se l'impresa vuole innovare e incamerare le opportunità offerte dal mondo della finanza, non possono mancare competenze, funzioni spiccatamente manageriali, relative allo sviluppo imprenditoriale, alla pianificazione strategica, alla pianificazione e al controllo di gestione, alla pianificazione e gestione finanziaria. Questo è un punto particolarmente sottolineato dagli intermediari finanziari.
5. **Capacità di misurazione del proprio impatto sul territorio:** le finalità non sono sufficienti e convincenti, l'impresa sociale sempre più deve dimostrare ciò che effettivamente è in grado di fare e realizzare. Ciò diventa tanto più vero se, con i rischi del caso, si va verso forme di imprenditoria sociale non istituzionalizzate, a valenza socio – ambientale ampia, low profit (come nelle proposte richiamate di Make a change e come, per certi versi, si prospetta nella riforma del terzo settore).



Su questo tema, ampiamente si diffonde la ricerca di Socialis già citata. Se le cooperative sociali vogliono mantenere il proprio vantaggio, la propria posizione (localistica, comunitaria) nell'alveo dell'imprenditoria sociale non possono perdere questa partita lasciandola vincere al mondo della finanza for profit e dell'imprenditoria vagamente sociale definita in termini di oggetto e di "qualità" dei servizi svolti.

Certamente, in questo ambito, è un punto a sfavore che considerino forme di rendicontazione sociale minimali e non sufficienti come il bilancio sociale (in Lombardia già obbligatorio), come puro vincolo normativo a cui assolvere con il minimo dispendio di energie e dunque ottenendo il minimo risultato.

Le cooperative devono avviare cantieri di lavoro specifici su questo tema all'interno dei quali mutuare le competenze settoriali maturate in decenni di attività a favore di minori, disabili, persone con problemi psichiatrici, anziani, giovani, lavoratori in situazioni di svantaggio. Il modello cooperativo sociale è troppo specifico e importante, quando è realizzato davvero e appieno, per essere annacquato all'interno di un ampio universo "low profit".

6. **Metodi di comunicazione, attività di fund raising e in generale legame con il territorio:** questo tema si collega al precedente. Sempre di più si va verso una effettività e una sostanzialità, il legame con il territorio è un elemento di missione ma implica anche la capacità di attrarre risorse più ampie. Il sistema si sta evolvendo rapidamente e le organizzazioni di terzo settore con maggiore capacità adattiva, che sopravvivranno nel medio termine, sono certamente quelle maggiormente radicate e embricate nelle comunità.



Allegato: Report delle singole interviste relative all'indagine qualitativa¹⁵

Intervista: Guido Cisternino - Responsabile Enti, Associazioni e Terzo Settore del gruppo UBI Banca

Nel 2012 il gruppo UBI Banca si è dotato di un'unità organizzativa Enti, Associazioni e Terzo Settore dedicata alla gestione dei rapporti con la clientela non profit. L'anno successivo ha lanciato UBI Comunità, piattaforma di servizi e di strumenti dedicati alle organizzazioni del terzo settore e alle istituzioni religiose. UBI Comunità è quindi un modello di servizio dedicato per rispondere con efficacia alle esigenze del terzo settore, attraverso una piattaforma di prodotti e servizi specifici per fornire un apposito sostegno bancario e creditizio. Guido Cisternino, responsabile della struttura Enti, Associazioni e Terzo Settore del gruppo UBI, oltre ad aver chiarito come il gruppo UBI per il terzo settore operi soprattutto in materia di lending, ha individuato 4 operatori tra i soggetti che nel mercato italiano si rivolgono in modo specifico alle organizzazioni non profit: le banche nate dal terzo settore come Banca Etica, le banche di comunità come quelle di credito cooperativo, le banche specializzate come Banca Prossima, e infine le banche specialistiche come UBI Comunità o, anche se in misura minore, Universo Valore di Unicredit. UBI Comunità, come ha spiegato l'intervistato, si contraddistingue dagli altri istituti di credito perché oltre ad offrire prodotti e servizi specifici per le organizzazioni non profit tra cui i Social Bond, valuta compiutamente il merito creditizio in funzione delle variabili qualitative/quantitative tipiche e della situazione attuale e prospettica di tali realtà. Lo strumento finanziario dedicato al mondo non profit che caratterizza UBI Comunità è sicuramente il Social Bond: si tratta di un titolo obbligazionario che, oltre a garantire un ritorno sugli investimenti effettuati, offre ai sottoscrittori la possibilità di sostenere iniziative di grande valore sociale. Esistono due tipologie di Social Bond: la prima prevede la devoluzione ad associazioni, fondazioni o enti di una parte dell'importo collocato attraverso i prestiti obbligazionari, normalmente equivalente allo 0,5% (ad esempio UBI Comunità per Dinamo Camp); il secondo modello prevede invece che tutto l'importo raccolto attraverso il prestito obbligazionario, e non solo quindi una percentuale dello stesso, sia utilizzato per finanziare iniziative di imprenditoria sociale (ad esempio UBI Comunità per il sistema CGM). Tali strumenti consentono il sostegno economico necessario per avviare o consolidare progetti in ambito sanitario, educativo, culturale e sociale. I Social Bond collocati da UBI Banca fino a Marzo 2015 sono stati 61 per un controvalore di oltre 600 milioni di euro, e hanno permesso la devoluzione di contributi di liberalità pari a oltre tre milioni di euro, attestando così il Gruppo UBI a leader indiscusso nell'offerta di tale strumento. Recentemente UBI Comunità ha inoltre introdotto un

¹⁵ Si precisa che i report delle interviste sono stati elaborati da chi scrive e non soggetti a revisione da parte delle persone intervistate.



criterio, lo SROI (Social Return On Investment), per la misurazione dell'impatto sociale generato da tale strumento: si tratta di un sistema di valutazione che permette quindi di avere una quantificazione in termini economici del valore sociale o ambientale generato da un progetto, o un'iniziativa sviluppata da un'organizzazione sociale. L'intervistato ha però anche evidenziato come la domanda di finanza da parte del mondo non profit sia al momento scarsa e indirizzata soprattutto nella richiesta di credito per finanziamenti a breve termine. Nonostante gli sforzi effettuati dall'istituto di credito nel proporre servizi dedicati al terzo settore sempre più complessi e articolati, il mondo non profit appare al momento ancora poco propenso a intessere rapporti saldi con il mondo delle banche. Tuttavia, viene sottolineato come il mondo non profit dovrebbe riuscire a compiere due grandi passi in avanti per avvicinare il mercato della finanza sociale: da una parte riuscire a migliorare nella definizione dei piani d'impresa, dall'altra acquisire maggiori competenze finanziarie, vista la scarsa conoscenza in materia.

Intervista: Alessandra Dal Colle (Presidente Comitato di Accompagnamento – Banca Prossima) e Marco Morganti (Amministratore Delegato - Banca Prossima)

Un altro attore che indubbiamente sta compiendo azioni importanti nei confronti del mondo non profit è Banca Prossima, nata nel 2007 e appartenente al gruppo Intesa SanPaolo. Tale soggetto è l'unico istituto di credito italiano i cui servizi e attività sono specificamente pensati per rispondere a necessità e bisogni delle realtà appartenenti al terzo settore. Alessandra Dal Colle e Marco Moranti, rispettivamente Presidente del Comitato di Accompagnamento e Amministratore delegato di Banca Prossima, hanno indicato due principali strumenti promossi dal loro istituto e dedicati specificamente al mondo non profit: Terzo Valore e un primo tentativo di Social Impact Bond italiano. Terzo Valore è una piattaforma on-line attraverso cui i privati possono prestare denaro a realtà non profit, a titolo gratuito o concordando preventivamente con esse il tasso di restituzione; la banca garantisce totalmente l'affidabilità delle iniziative promosse da Terzo Valore, liberando così i cittadini da qualsiasi rischio di perdere il proprio capitale. Alle organizzazioni del terzo settore vengono invece assicurati prestiti a tassi notevolmente inferiori rispetto a quelli che potrebbero essere garantiti dalla banca, permettendo inoltre agli investitori di sostenere attività di interesse sociale. Dopo aver selezionato progetti e organizzazioni ritenute affidabili, Banca Prossima, attraverso Terzo Valore, offre ai privati la possibilità di contribuirvi, fino a un massimo del 67 per cento del totale.

Il secondo strumento, che si configura come un primo tentativo di Social Impact Bond italiano ha invece come cornice Napoli, dove verrà intrapresa una nuova strada per affrontare il grave problema dei rifiuti. Tale Comune ha infatti avviato un nuovo progetto che prevede la costruzione a Scampia di



un impianto di compostaggio da 14,6 milioni di euro; il finanziamento di tale opera avverrà tramite un bond, denominato TRIS (Titolo di Riduzione di Spesa Pubblica), emesso dal gruppo Intesa SanPaolo attraverso Banca Prossima. TRIS è progettato come un bond a rischio zero, dal momento che Intesa SanPaolo garantisce per l'intero intervento; inoltre, potrà dare risposte alle esigenze di quei investitori che intendono ottenere un ritorno economico pur contribuendo a realizzare un'opera di utilità sociale, in virtù di un impatto sulla riduzione della spesa pubblica. Rispetto allo schema classico dei Social Impact Bonds di derivazione britannica, l'iniziativa di Napoli si differenzia per varie ragioni: l'Amministrazione comunale risparmia nello smaltimento dei rifiuti, l'investitore privato o istituzionale si fa carico di un rischio nullo, e infine l'emittente dei titoli non sarà un soggetto pubblico, ma appunto, il gruppo Intesa.

I servizi e gli strumenti di Banca Prossima sono rivolti a tre tipologie di organizzazioni: le associazioni che rappresentano i clienti numericamente più importanti, le cooperative sociali che invece sono i clienti più imprenditoriali, e le fondazioni in cui rientrano sia quelle operative sia quelle erogative. Le richieste effettuate a banca Prossima da parte delle associazioni riguardano principalmente l'anticipo di contributi pubblici e privati, mentre per le cooperative concernono l'anticipo di crediti che hanno nei confronti della Pubblica Amministrazione. Secondo Morganti e Dal Colle lo scarso sviluppo degli strumenti di finanza sociale nel territorio italiano dal lato dell'equity è legato non solo alla limitata diffusione del modello di impresa sociale, ma anche alla scarsa managerialità e capacità sia di controllo sia di rendicontazione delle organizzazioni del terzo settore. Un ulteriore ostacolo che spesso frena l'avvicinamento del mondo non profit ai servizi finanziari è rappresentato dal modello di rating utilizzato; a tal riguardo, Banca Prossima è riuscita a sviluppare un particolare sistema di rating ad hoc per valutare l'affidabilità delle organizzazioni del terzo settore: tale meccanismo invece di basarsi su indicatori fissi a livello nazionale, si è strutturato in modo da tener conto delle peculiarità dei territori e delle comunità, così da rispondere ad un più ampio numero di soggetti. Questo modello di rating interno, approvato dalla Banca d'Italia, non considera solamente il bilancio dell'organizzazione, ma anche diversi elementi qualitativi: la qualità del management (gli anni di esperienza e formazione), il suo ricambio a breve o a lungo termine, la presenza di eventuali contenziosi con il personale, la composizione delle entrate e ancora l'orientamento all'innovazione (ad esempio la presenza di investimenti finalizzati a migliorare la qualità dei servizi o ad offrire nuovi servizi).

Sono infine tre le imprese sociali che vengono indicate come esempi da seguire dal punto di vista della finanziabilità: la Fondazione Cometa, una realtà comasca che da oltre dieci anni opera nell'ambito dell'accoglienza familiare e dell'educazione dei giovani; la Cooperativa sociale Giotto di Padova che si occupa di detenzione e disabilità, gestendo attività interne ed esterne alla casa di reclusione Due Palazzi di Padova, e infine la Cooperativa sociale Alice di Milano nata all'interno



della casa circondariale San Vittore di Milano, con l'intento di offrire uno sbocco lavorativo alle persone precedentemente formate nei corsi di sartoria.

Intervista: Alessandro Messina – Responsabile delle Relazioni con le imprese e dei Progetti speciali per la Federazione Italiana delle Banche di Credito Cooperativo e Casse Rurali (Federcasse)

La cooperazione sociale eredita le caratteristiche tipiche del mercato finanziario italiano: poco o nessun equity, lending supportato da garanzie. A ciò si aggiungono problematiche tipiche e specifiche delle cooperative. Da dati Banca d'Italia, se le imprese realizzano pochi depositi e sono destinatarie di molti impieghi, il non profit si muove al contrario (fa molti depositi e richiede pochi impieghi). Tra gli intermediari distinguiamo le banche specializzate (Banca Etica, Banca Prossima), le banche generaliste (come le BCC), le banche con prodotti, segmenti specializzati (come UBI Banca e Unicredit). Le BCC hanno tutti i limiti dell'offerta generalista anche se singolarmente hanno (o dovrebbero avere) una buona conoscenza del territorio, del sistema territoriale, delle singole non profit nel territorio.

In generale, l'offerta non conosce adeguatamente il non profit. Il credito cooperativo dovrebbe e potrebbe fare molto di più, ma c'è un problema di governance e di organizzazione.

I limiti principali dal punto di vista della domanda (non profit) sono, come per tutte le imprese, la capacità di pianificazione, molta richiesta a breve e poca domanda a MLT. Vi sono settori e attività potenzialmente molto innovativi (ambiente, agricoltura sociale, trasporto locale). Altri settori sono rischiosi, se non si accompagnano a processi di cambiamento del mercato pubblico. Nelle organizzazioni non profit le competenze finanziarie devono svilupparsi.

Intervista: Luciano Balbo – Presidente e fondatore Oltre Venture

Oltre Venture è una società di venture capital sociale, nata nel 2006 dall'esperienza di Fondazione Oltre, la prima fondazione italiana di Venture Philanthropy promossa nel 2002 da Luciano Balbo; tale società ha l'obiettivo di sostenere e rafforzare organizzazioni non profit attraverso un contributo economico, organizzativo e strategico.

Oltre Venture si propone come referente in grado di offrire ad investitori privati ed istituzionali l'opportunità di creare un impatto sociale positivo, tramite investimenti nel capitale di rischio di imprese che promuovono l'innovazione sociale.

Le principali aree di intervento riguardano l'accesso al credito, l'housing socio - sanitario, il lavoro



nelle zone particolarmente depresse, oltre che formazione e beni relazionali in genere.

Balbo ritiene che il limite principale alla diffusione di un vero mercato di finanza sociale in Italia sia legato al concetto stesso di impresa sociale: senza una revisione dello statuto giuridico di impresa sociale, si corre infatti il rischio di non superare quelle barriere normative che finora hanno fortemente limitato lo sviluppo di un mercato degli investimenti ad impatto sociale. Ad oggi il mercato di finanza sociale per le organizzazioni del terzo settore è pressoché identificabile con il credito tradizionale promosso dalle banche; gli strumenti dal lato dell'equity sono infatti ancora in fase embrionale o addirittura inesistente; si tratta inoltre di un mercato nel quale da poco lavorano intermediari pionieristici, come Oltre Venture in Italia, Budgen Venture in Inghilterra e Social Venture in Germania, oltretutto con un'operatività non ancora sufficientemente strutturata.

Secondo il presidente di Oltre Venture la "nuova" impresa sociale non dovrebbe essere considerata come un'organizzazione appartenente al mondo non profit, ma come un'impresa a tutti gli effetti, in grado di offrire servizi di qualità a prezzi contenuti in determinati ambiti, quali la sanità, l'università, il lavoro e la formazione. L'ostacolo principale che impedisce alle cooperative di avvicinarsi al mercato degli investimenti ad impatto sociale viene individuato da Balbo nella mancanza da parte loro di quelle competenze in materia di progettazione e successiva rendicontazione, ritenute indispensabili per attirare gli investitori sociali. Le cooperative dovrebbero poi cercare di acquisire lo stile, la professionalità e le regole delle aziende private per riuscire a stare sul mercato in maniera autonoma. L'impresa sociale ritenuta un esempio da seguire in termini finanziari è rappresentata dalla cooperativa sociale Meridiana di Monza, i cui servizi sono rivolti agli anziani.

Intervista: Paola Pierri – Fondatrice Pierri Philanthropy Advisory

Pierri Philanthropy Advisory è una società di consulenza e formazione specializzata sui temi della filantropia e dell'economia sociale, nata nel 2009 da un'idea di Paola Pierri. La società si rivolge ad imprese, famiglie, fondazioni e individui con l'obiettivo di sviluppare una cultura della filantropia moderna e consapevole, in grado di massimizzare i benefici sociali.

Pierri al momento identifica il mercato della finanza sociale sostanzialmente con il credito tradizionale delle banche, visto il ruolo marginale svolto dagli strumenti di equity all'interno del nostro territorio. Gli istituti di credito troppo spesso finiscono per ridurre il proprio intervento finanziario all'interno del mondo non profit al solo credito a breve termine, mentre le organizzazioni del terzo settore - che dovrebbero essere consapevoli del "modus operandi" delle banche - avrebbero necessità di maggiori strumenti dal lato dell'equity per la loro crescita. Dal lato poi dell'offerta il mercato risulta essere troppo banco - centrico - a causa principalmente di implicazioni storiche e normative - e quindi



scarsamente differenziato e segmentato.

Tra i pochi soggetti considerati attori rilevanti in Italia, si trova Oltre Venture, la società di Balbo e PerMicro, una società di microcredito nata a Torino e specializzata nell'erogazione di prestiti a soggetti esclusi dai tradizionali canali del credito.

Tuttavia, anche il mercato del microcredito è poco diffuso nel nostro Paese, a causa del costo elevato di ogni pratica. La fondatrice della Pierri Philanthropy Advisory considera inoltre la struttura delle imprese sociali quale ostacolo principale allo sviluppo di un "vero" mercato di finanza sociale in Italia: la dimensione ristretta di queste realtà, il principio di voto capitario e il vincolo di non distribuzione degli utili, sono alcune delle caratteristiche che secondo l'intervistata impediscono la diffusione di un mercato dei fondi impact. La mancanza di un'adeguata valutazione dell'impatto sociale generato è l'altro grande limite riscontrato nello sviluppo della finanza sociale in Italia; questo a differenza di quanto accade nel mercato anglosassone, dove la misurazione esterna dell'impatto sociale è un'azione imprescindibile per questo tipo di investimenti, che riescono anche a raggiungere rendimenti elevati.

Un sistema di misurazione adeguato, oltre ad una funzione di crescita interna e di accountability, aiuterebbe i soggetti dell'imprenditoria sociale a documentare la loro importanza per la comunità; dal lato dell'impresa migliorerebbe l'accesso alle fonti finanziarie, mentre dal lato degli investitori fornirebbe un fattore addizionale e discriminante su cui basare le future scelte di investimento rispetto a tali realtà.

Intervista: Ferruccio Vannucci – Direttore generale di Cooperfidi Italia

Cooperfidi Italia è l'organismo nazionale di garanzia della cooperazione italiana, nato nel 2009 dalla fusione di nove confidi regionali cooperativi. Si tratta di una cooperativa che ha come soci le tre Centrali cooperative, le due federazioni delle BCC, i fondi mutualistici cooperativi delle centrali e numerose cooperative (oltre 3500 soggetti).

Cooperfidi eroga a favore degli istituti di credito garanzie a prima richiesta a costi contenuti, al fine di consentire alle società cooperative di accedere al credito a condizioni agevolate. Il Confidi della cooperazione italiana mette a disposizione delle cooperative associate anche i servizi di check up per individuare i loro punti di forza e di debolezza nella gestione aziendale delle risorse finanziarie. Le cooperative sociali sono il 30% della base sociale e impegnano il 35% del monte garanzie; la base sociale e l'attività di copertura del rischio è intersettoriale: i due settori con il minore tasso di decadimento sono l'agricoltura e il sociale. Dal punto di vista territoriale le regioni più importanti sono l'Emilia Romagna, la Lombardia e la Toscana; in Veneto e Piemonte l'attività non viene ritenuta



soddisfacente, anche per la presenza di altri soggetti del sistema che svolgono la stessa attività, come Solidarfidi, un consorzio di garanzia fidi specializzato per la cooperazione sociale.

La rete commerciale e in generale la struttura organizzativa di Cooperfidi è molto piccola e, secondo Vannucci, l'attività dovrebbe essere sviluppata in direzione di una maggiore sinergia con gli sportelli territoriali delle associazioni e delle banche di credito cooperative; la collaborazione con le BCC è infatti elevata, ma potrebbe essere ulteriormente implementata, dato che i volumi odierni di attività maggiori di Cooperfidi risultano essere quelli con Banca Etica e Banca Prossima.

Oggi le cooperative richiedono soprattutto coperture per il breve periodo, legate in massima parte all'anticipo di fatture, diversamente da quanto accadeva in passato, quando venivano richieste coperture principalmente per il medio termine. La copertura di Cooperfidi riguarda solitamente il 50% del rischio di credito per le cooperative e il prezzo della garanzia, che varia a seconda del beneficiario, viene determinato in base a:

- analisi delle serie storiche delle attività degli ultimi 5 anni (singola realtà, territorio, settore);
- esame del bilancio della società (dati quantitativi);
- dati relativi all'utilizzo del credito bancario (Centrale Rischi Finanziari, Centrale Rischi);
- rischiosità dell'operazione e settore di appartenenza.

Le procedure classiche di rating finiscono così per penalizzare le cooperative sociali a cui viene assegnata una probabilità di default superiore a quella che dovrebbero avere. Secondo l'intervistato questo accade principalmente per tre ragioni: la prima concerne le difficoltà delle cooperative nella presentazione della propria società, la seconda riguarda la sottocapitalizzazione di queste organizzazioni mentre la terza è relativa alla presenza di problemi nella struttura delle cooperative. In aggiunta a questo il direttore generale di Cooperfidi Italia ha rilevato come troppo spesso le cooperative abbiano una limitata cultura finanziaria, e in alcuni casi - specie di grandi realtà - non sia nemmeno presente la figura di direttore finanziario. L'effetto che ne deriva è quello di avere società con poche competenze manageriali, che faticano a gestire correttamente le proprie risorse finanziarie ed evitano di lavorare per obiettivi riferiti al lungo periodo.

Oggi le maggiori opportunità per gli investitori vengono evidenziate nei settori della sanità e degli anziani; il modello futuro per le cooperative vedrà inoltre uno sviluppo crescente di servizi di prossimità, la cui principale caratteristica è quella di farsi prossimo ai problemi di persone e famiglie in condizioni di difficoltà, rilevando i loro bisogni espressi ed inespressi, le situazioni di fragilità e disagio e promuovendo il lavoro di rete. La strategia d'intervento dei servizi di prossimità prevede un approccio multidimensionale e non settoriale, preventivo e non solo riparativo, in relazione alle diverse problematiche di disagio sociale, economico, abitativo e occupazionale.



Intervista: Alessandro Viola (Responsabile Istruttoria e sviluppo di Cooperazione Finanza Impresa CFI) e Camillo De Berardinis (Vice Presidente e Amministratore Delegato CFI)

CFI (Cooperazione Finanza Impresa) è una società cooperativa per azioni che opera dal 1986 per la promozione delle imprese cooperative di produzione e lavoro e delle cooperative sociali. È una società partecipata dal Ministero dello Sviluppo Economico, da Invitalia Spa, da oltre 270 cooperative e dai fondi di sviluppo di Agci, Confcooperative e Legacoop.

CFI nasce per la gestione dei fondi della Legge Marcora e per sostenere le operazioni di *workers buy out*: queste ultime consistono nel supporto a lavoratori che, vedendo messo in discussione il loro lavoro e la loro fonte di reddito, decidono di rilevare l'azienda, subentrando all'imprenditore. Oggi tale società è un investitore istituzionale che opera a supporto delle cooperative, sulla base di progetti sostenibili sotto il profilo finanziario.

CFI attualmente interviene con capitale di rischio e/o con capitale di debito, in base alla tipologia di progetto e al profilo economico-patrimoniale delle cooperative. Tale investitore istituzionale finanzia la crescita delle imprese cooperative attraverso una combinazione di linee di intervento: da una interviene sul capitale sociale, sottoscrivendo una partecipazione di minoranza, temporanea (non oltre 10 anni) e per un valore massimo pari al capitale sociale della cooperativa; dall'altra opera sul capitale di debito, integrando il proprio intervento e finanziando gli investimenti in capitale fisso delle cooperative con prestiti, titoli partecipativi e/o obbligazioni.

CFI, durante le fasi dell'investimento, rientra progressivamente del proprio apporto finanziario attraverso un piano di rimborso calibrato in funzione delle capacità economiche della cooperativa, e della tipologia dell'investimento. Nel triennio 2011 – 2014 la società ha finanziato circa 100 progetti, di cui 40/45 relativi a *workers buy out*. Gli investimenti effettuati nelle cooperative sociali hanno per lo più dimensione medie intorno ai 350 mila euro; tuttavia hanno riguardato anche finanziamenti piccoli per 100 – 150 mila euro; non si è comunque mai trattato di operazioni superiori al milione di euro.

Nel 2015 CFI ha attivato una nuova linea di intervento agevolato grazie al decreto del Ministero dello Sviluppo Economico del 4 dicembre 2014; tale norma intende sostenere la creazione e il rafforzamento di società cooperative di piccole e medie dimensioni costituite, in misura prevalente, da lavoratori provenienti da aziende in crisi, cooperative sociali e cooperative che gestiscono aziende confiscate alla criminalità organizzata. In questo caso, i finanziamenti relativi anche ad investimenti in beni immateriali hanno una durata massima di 10 anni, e sono regolati a un tasso di interesse pari al 20% del tasso di riferimento vigente alla data di concessione delle agevolazioni. Le agevolazioni possono coprire fino al 100% dell'importo del programma di investimento finanziato. Tale importo non può essere superiore a 4 volte il valore della partecipazione detenuta da CFI nella cooperativa e,



in ogni caso, non può superare il milione di euro. Viola e De Berardinis ricordano come CFI abbia inoltre deciso di sostenere le cooperative non solo a livello finanziario ma anche migliorando le competenze manageriali dei soci operatori: il progetto, finanziato attraverso il Fondo Formativo di Gruppo costituito presso Fon.Coop, ha infatti l'obiettivo di rafforzare le competenze gestionali e lo spirito imprenditoriale di management, consiglieri d'amministrazione e soci delle cooperative partecipate da CFI. L'ostacolo principale rilevato da CFI nel finanziamento delle cooperative sociali è relativo alle dimensioni modeste dell'investimento effettuato: l'intervento di CFI risulta così limitato e spesso non riesce a risolvere il problema di fragilità patrimoniale delle società cooperative.

Intervista: Marco Zucchini (Amministratore Delegato CGM Finance)

Il Consorzio CGM Finance nasce nel 1998 dall'esigenza di avere un sistema finanziario consortile che, nel pieno rispetto della normativa bancaria e finanziaria, sia in grado di essere un efficace sostegno allo sviluppo della cooperazione. Le tre aree di intervento sono:

- attività finanziaria infragruppo, che rappresenta il core business del consorzio e consiste nell'esercizio dell'attività di finanziamento rivolta in via esclusiva agli associati;
- attività immobiliare, finalizzata all'acquisto, vendita, ristrutturazione e locazione di immobili destinati a cooperative sociali ed a consorzi di cooperative sociali;
- attività di consulenza, finalizzata all'erogazione di servizi consulenziali personalizzati per gli associati.

Il consorzio CGM Finance raccoglie risparmio sia attraverso il prestito soci, sia attraverso linee di credito e finanziamenti ottenuti da enti finanziari non profit e istituti di credito. Il consorzio eroga quindi prestiti ai propri associati, secondo diverse modalità tecniche: fido di cassa, linea di fido per anticipo fatture, anticipo di crediti verso enti pubblici, aziende municipalizzate ed altri enti equiparati e infine finanziamenti puri concessi per l'acquisto di beni strumentali o per l'implementazione di progetti specifici.

Zucchini segnala una serie di istituti di credito rilevanti in Italia in materia di offerta di finanza per il mondo non profit, quali: Banca Prossima, Banca Etica soprattutto in materia di lending e circolante, UBI Comunità con i social bond, Banco Popolare e BNL – Paribas. Tra i soggetti non rientranti nel tradizionale sistema creditizio vengono invece individuati Oltre Venture e la Fondazione OPES. L'attuale contesto di crisi ha visto inoltre una generalizzata erosione dei margini e della redditività soprattutto delle cooperative sociali.

Gli ostacoli principali che limitano l'incontro tra la domanda e l'offerta di prodotti e servizi finanziari per il terzo settore, vengono individuati nella struttura finanziaria e patrimoniale delle cooperative. Queste dovrebbero inoltre avere una maggiore competenza finanziaria, in modo da arrivare ad una



maggior comprensione e capacità di negoziazione nel rapporto con le banche. Tuttavia, secondo l'intervistato, gli stessi istituti di credito dovrebbero compiere un passo in avanti per avvicinare maggiormente il mondo non profit e riuscire così a proporre prodotti adeguati che tengano conto delle peculiarità - non solo in termini monetari - di queste organizzazioni. Un ulteriore ambito di potenziale intervento per cercare di ridurre l'asimmetria informativa tra finanziatore e finanziato, riguarda i sistemi di misurazione dell'impatto sociale, spesso carenti. Se il terzo settore italiano riuscirà a sviluppare un'efficace attività di misurazione e rendicontazione dell'impatto sociale, allora più facilmente potrà emergere la quantità e qualità dei risultati raggiunti, e raggiungibili, in termini di obiettivi sociali. Zucchini traccia poi un identikit sintetico delle caratteristiche richieste dagli investitori nel mercato della finanza ad impatto sociale: per le cooperative sociali di tipo B solitamente viene ricercata una realtà in espansione che opera nel settore ambientale, magari in un ambito non abbastanza valorizzato, come per esempio le centrali a biomassa; invece, per le sociali di tipo A sono maggiormente ricercate realtà di grandi dimensioni.

L'amministratore di CGM Finance concludendo individua tre esempi di realtà del non profit che possono essere considerate come esempi da seguire: per il settore giovani la cooperativa Fraternità Giovani del gruppo Fraternità di Ospitaletto, per l'housing sociale l'Immobiliare Sociale Bresciana, mentre per il settore degli anziani la cooperativa sociale Spes di Trento.