

# La regolazione degli strumenti finanziari nella Riforma del Terzo settore

Francesco Gentili, | 08 marzo 2018

Con l'approvazione del D.Lgs. 117/2017, il "Codice del Terzo settore", per la prima volta nel sistema giuridico nazionale, è stata riconosciuta e finalmente promossa l'esistenza di strumenti finanziari non speculativi, pensati per sostenere i soggetti di Terzo settore impegnati nel perseguimento dell'interesse generale.

Il Legislatore ha saputo cogliere le trasformazioni che stanno caratterizzando il mondo del non profit anche in Italia. Sono anni, infatti, che termini come *impact investing*, *crowdfunding* e *social lending* stanno prendendo piede nel nostro Paese senza, però, che tali fenomeni riescano ad ottenere un riconoscimento giuridico preciso, in grado di regolamentarne flussi, partecipazioni e, di conseguenza, limitandone lo sviluppo. Al tempo stesso, il Terzo settore strutturato e consolidato manifesta invece con sempre maggior forza la necessità di beneficiare di una dotazione economica adeguata agli ambiziosi obiettivi che si prefigge di raggiungere.

Occorre precisare, però, che gli strumenti in questione non costituiscono esclusivamente un prezioso metodo alternativo di reperimento di risorse per gli Enti di Terzo settore (ETS), ma sono piuttosto elementi in grado di generare percorsi di partecipazione, inclusione e cittadinanza. È del resto chiara a tutti, ad esempio, la differenza che corre tra una campagna di crowdfunding a sostegno di una piccola associazione di volontariato impegnata sul territorio ed un semplice finanziamento a fondo perduto erogato da un ministero, da un ente locale o da una fondazione. Nel primo caso, oltre alla semplice diffusione e conoscenza di una buona pratica, si assiste ad una partecipazione concreta, diretta e dettagliata dei cittadini in grado di coinvolgere i singoli finanziatori attivamente, attraverso l'impiego delle loro personali risorse. Nel caso del semplice finanziamento, sebbene il processo di reperimento fondi possa risultare più semplice per il beneficiario, si assiste ad un rapporto di natura unilaterale i cui unici protagonisti risulteranno essere i donatori ed i riceventi. La finanza, nelle sue molteplici sfaccettature, applicata al Terzo settore, può, quindi rivelarsi un volano di pratiche partecipative innovative in grado di coinvolgere attivamente un numero elevato di portatori di interesse.

Non è possibile, però, ad oggi, comprendere se la recente riforma abbia concretamente stimolato lo sviluppo di questo ambizioso ma rivoluzionario processo culturale. In attesa che emergano evidenze utili a comprendere se le novità introdotte porteranno effettivamente in questa direzione, è comunque utile soffermarsi sulle principali novità finanziarie che il Legislatore ha voluto normare descrivendo brevemente cosa la Riforma prevede in materia di titoli di solidarietà, social bonus, social lending ed equity crowdfunding.

## Titoli di solidarietà

Uno degli interventi più rilevanti ed innovativi della Riforma del Terzo settore ha riguardato l'introduzione di una regolazione dei cosiddetti Titoli di solidarietà, TDS, (art. 77 D.Lgs. 117/2017). Si tratta di una facilitazione nell'accesso al credito per gli ETS non commerciali. Le novità sono molteplici: sebbene i TDS funzionino come dei veri e propri titoli di investimento emessi dagli istituti di credito, gli investitori che parteciperanno attivamente all'acquisto di questi titoli non potranno decidere a quale progetto o iniziativa destinare i propri investimenti in quanto questi ultimi confluiranno in un ampio "fondo" gestito dalla banca che coprirà un vasto portafoglio di crediti al Terzo Settore.

Tale strumento presenta il vantaggio di lasciare agli intermediari finanziari la possibilità di valutare modalità, meriti e tempi di erogazione dei finanziamenti, adeguandoli, ove possibile, alle necessità e peculiarità degli enti che facciano richiesta di prestito. Un ulteriore vantaggio per le banche riguarda l'esenzione, per l'emissione di tali titoli, dei contributi Consob.

Più nello specifico, i titoli di solidarietà non sono altro che obbligazioni (a 36 mesi o più) e certificati di deposito (a 12 mesi o

più) con un rendimento assai vantaggioso per i sottoscrittori (almeno pari al maggiore tra la media delle obbligazioni dell'emittente ed i titoli di stato con durate uguali o simili).

Inoltre, agli istituti di credito verrà riconosciuto un incentivo fiscale (pari al 50% di credito d'imposta) qualora decidessero di devolvere, a titolo di liberalità, una parte (almeno lo 0,6%) di quanto raccolto tramite l'emissione di tali titoli.

È evidente, quindi, come tali provvedimenti siano volti, oltre a facilitare l'accesso al credito degli ETS, ad incentivare la filantropia da parte delle banche e non da parte degli individui che non godono, invece, in questo caso, di particolari vantaggi fiscali.

## Social bonus

Un'altra novità interessante che merita un approfondimento è sicuramente quella relativa all'introduzione del cosiddetto Social Bonus.

Si tratta di una serie di agevolazioni per coloro (cittadini o imprese) che decidano di erogare liberalità in denaro in favore degli enti del Terzo settore che hanno presentato al Ministero del lavoro e delle politiche sociali un progetto per sostenere il recupero degli immobili pubblici inutilizzati e dei beni mobili e immobili confiscati alla criminalità organizzata assegnati ai suddetti enti del Terzo settore ed utilizzati per finalità non commerciali.

Semplificando, coloro che doneranno denaro agli ETS impegnati nel recupero di spazi abbandonati o confiscati godranno di detrazioni fiscali assai vantaggiose.

Sembra un'occasione stimolante per quella fetta di Terzo settore che ancora vacilla nel tentativo di riuscire a dare una svolta allo stato di abbandono in cui versano milioni di immobili su tutto il territorio nazionale, in particolare nel Mezzogiorno d'Italia.

## Social lending ed equity crowdfunding

Come detto, uno degli aspetti significativi della Riforma ha riguardato la regolamentazione di alcuni strumenti finanziari che ancora non avevano trovato una specifica collocazione nella legislazione relativa al Terzo settore.

È il caso delle piattaforme web di raccolta fondi che stanno diffondendosi notevolmente negli ultimi anni e che vengono sempre più utilizzate dagli ETS del nostro Paese di cui il crowdfunding classico (*donation based*) è l'esempio più lampante: su una piattaforma online un ETS racconta al pubblico il progetto per il quale sta richiedendo finanziamenti e fissa la cifra necessaria da raggiungere ed i relativi obiettivi; i possibili donatori erogheranno, entro un limite di tempo stabilito dalla piattaforma, una cifra a loro scelta, spesso in cambio di una piccola "ricompensa" (un gadget, una targa, una maglietta firmata, ecc.).

Col tempo, però, strumenti di questo tipo hanno subito una notevole evoluzione ed hanno permesso l'accesso anche ai cosiddetti "capitali di rischio"; il meccanismo è sempre lo stesso, solo che, in questo caso, il progetto viene sottoposto all'attenzione di investitori che, oltre ad essere interessati alle finalità benefiche delle iniziative, desiderano ricevere una rendita dal capitale impegnato.

Sono due i prodotti di questo tipo menzionati dalla Riforma, uno inserito nel D.Lgs. 117/2017 ed uno, invece, destinato esclusivamente alle imprese sociali, nel D.Lgs. 112/2017:

- **Social Lending (art. 78 D.Lgs. 117/2017).** In questo caso gli investitori prestano ad un ETS del denaro che verrà restituito con un interesse secondo modi e tempi inizialmente stabiliti. Il caso italiano di maggior successo riguarda il portale gestito da Banca Prossima denominato Terzo Valore che in pochi anni ha finanziato oltre 100 progetti: un ETS che necessita di un finanziamento per la realizzazione di un progetto si rivolge alla sua banca ma il tasso di interesse sul prestito proposto è ritenuto troppo alto. La banca, allora, propone al cliente di inserire il proprio progetto su una piattaforma online, gestita dalla banca stessa, e di richiedere un prestito ai singoli cittadini scegliendo il tasso di interesse più adatto (anche lo 0%); la banca, oltre ad erogare un terzo del finanziamento complessivo (al tasso stabilito inizialmente, solitamente intorno al 5%), offrirà una garanzia totale del prestito a tutti i singoli prestatori. Una vera rivoluzione per i tanti ETS bisognosi di un finanziamento ma non in grado di far fronte ai tassi di interesse proposti dagli

intermediari finanziari classici. Il Legislatore è intervenuto in materia garantendo agevolazioni sugli interessi percepiti da chi presta denaro e, inoltre, prevedendo una tassazione degli stessi pari a quella relativa agli “interessi delle obbligazioni pubbliche”.

- **Equity crowdfunding (art. 18 D.Lgs. 112/2017).** Sviluppato in Europa e USA già da qualche anno, ma ancora in difficoltà nel nostro Paese, l'equity crowdfunding è l'ultima evoluzione del crowdfunding tipico. In questo caso, però, gli investitori che partecipano alla raccolta fondi ottengono il diritto di partecipare all'attività aziendale, godendo, quindi, dei diritti patrimoniali ed amministrativi conseguenti. La Riforma ha finalmente incluso le imprese sociali nel grande gruppo dei beneficiari di questo innovativo strumento (attraverso l'estensione alle Imprese sociali della normativa del TU della Finanza, art. 50 D.Lgs. 58/1998).