

FIT4SE – Financial Tools for Social Enterprises

Analisi del contesto economico e finanziario delle imprese sociali D 1.1.

Aprile 2017

Con il contributo del programma *EaSI-Employment and Social Innovation Programme*
dell'Unione Europea (ref. num. VP/2016/007/0013).

*Le informazioni contenute in questa pubblicazione non riflettono necessariamente la posizione
ufficiale della Commissione Europea*



Il presente rapporto è stato realizzato da:

Paolo Venturi (Coordinamento Scientifico, direttore AICCON)

Sara Rago (Coordinatrice Area Ricerca AICCON)

Con il contributo del programma *EaSI - Employment and Social Innovation Programme* dell'Unione Europea (ref. num. VP/2016/007/0013).

Le informazioni contenute in questa pubblicazione non riflettono necessariamente la posizione ufficiale della Commissione Europea.



SOMMARIO

OBIETTIVI PROGETTUALI	5
PARTE I – IL CONTESTO SOCIO-ECONOMICO	6
CAPITOLO 1. LA SITUAZIONE DELL'EUROPA E DELL'ITALIA	7
1.1. LE IMPRESE SOCIALI IN EUROPA E IN ITALIA	7
1.2. IL RAPPORTO CON ECOSISTEMA ED ISTITUZIONI	11
1.2.1. ECOSISTEMA MACRO-STATALE (TIPO A): POLONIA, FRANCIA, SERBIA, AUSTRIA	13
1.2.2. ECOSISTEMA MICRO-STATALE (TIPO B): SCOZIA E SVEZIA	13
1.2.3. ECOSISTEMA MACRO-PRIVATO (TIPO C): GERMANIA E INGHILTERRA	14
1.2.4. ECOSISTEMA MICRO-PRIVATO (TIPO D): ITALIA E PAESI BASSI	14
1.3. SALUTE FINANZIARIA	15
1.3.1. LE VARIABILI INFLUENTI	15
1.3.2. DIFFERENZE GEOGRAFICHE: MERIDIONE E SETTENTRIONE ITALIANO A CONFRONTO	16
CAPITOLO 2. LA POSIZIONE DELLE ISTITUZIONI EUROPEE	18
2.1. IL PARERE DELL'UNIONE EUROPEA	18
2.2. GLI ORGANI E I PROVVEDIMENTI	19
2.2.1. INIZIATIVA PER L'IMPRENDITORIA SOCIALE	20
2.2.2. GECES	20
2.2.3. FONDI ESIF	21
2.2.4. EASI (EMPLOYEMENT AND SOCIAL INNOVATION)	21
2.2.5. MARCHIO EUSEF (EUROPEAN SOCIAL ENTREPRENEURSHIP FUND)	22
2.3. LE RACCOMANDAZIONI	23
PARTE II – LA DIMENSIONE DELLO SVILUPPO E DEI FINANZIAMENTI	25
CAPITOLO 3. APPROCCI FINANZIARI E PROBLEMATICHE	26
3.1. FINANZIARE LE IMPRESE SOCIALI	26
3.2. TROUBLESHOOTING: PROBLEMI E BISOGNI NELL'ACCESSO AI FINANZIAMENTI	32
CAPITOLO 4. APPROCCI FINANZIARI E PROBLEMATICHE	37
4.1. FONTI DI FINANZIAMENTO INTERNE	37
4.2. FONTI DI FINANZIAMENTO ESTERNE	38
4.2.1. GRANT	39
4.2.2. EQUITY	39
4.2.3. ASSET	40

Con il contributo del programma EaSI - *Employment and Social Innovation Programme* dell'Unione Europea (ref. num. VP/2016/007/0013).

Le informazioni contenute in questa pubblicazione non riflettono necessariamente la posizione ufficiale della Commissione Europea.



<i>4.2.4. FINANCE</i>	41
<i>4.2.5. MIXED</i>	46
PARTE III – BEST PRACTICE	49
<i>CAPITOLO 5. ESPERIENZE VIRTUOSE IN EUROPA E IN ITALIA</i>	50
<i>5.1. ESEMPI DI IMPRESE SOCIALI DI RILIEVO</i>	50
<i>5.1.1. GERMANIA: GRAEFWIRTSCHAFT</i>	50
<i>5.1.2. ITALIA: VIAPADOVA36</i>	51
<i>5.1.3. ITALIA: INCONCERTO</i>	52
<i>5.2. ESEMPI DI IMPACT INVESTING</i>	52
<i>5.2.1. FRANCIA: GROUPE SOS</i>	52
<i>5.2.2. REGNO UNITO: BIG SOCIETY CAPITAL</i>	53
<i>5.2.3. ITALIA: UBI BANCA</i>	55

Con il contributo del programma *EaSI - Employment and Social Innovation Programme* dell'Unione Europea (ref. num. VP/2016/007/0013).

Le informazioni contenute in questa pubblicazione non riflettono necessariamente la posizione ufficiale della Commissione Europea.



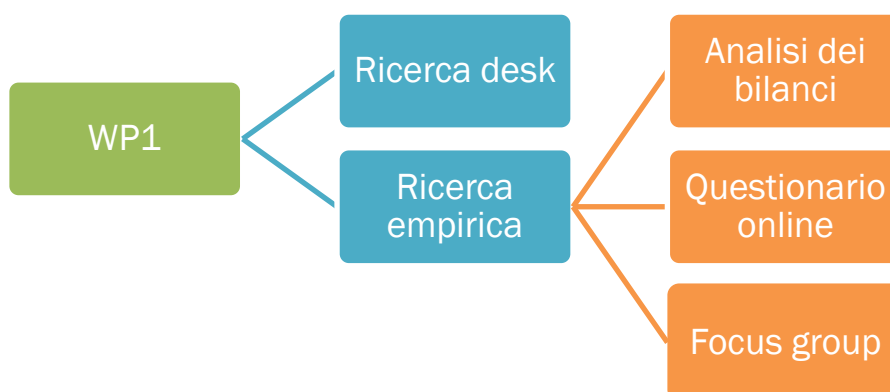
Obiettivi progettuali

Il progetto FIT4SE – Financial Tools for Social Enterprise è volto ad individuare i fabbisogni finanziari delle imprese sociali nel tentativo di colmarli a livello locale (Romagna: province di Forlì-Cesena, Ravenna e Rimini) rispetto alle cooperative sociali presenti sui territori attraverso il loro coinvolgimento in un percorso formativo che si svilupperà a partire dagli esiti del **Work Package di ricerca del progetto (WP1)** a cura di AICCON.

Il WP1 si compone di:

- una **ricerca desk**, volta a dare spessore al tema sviluppandolo sul piano sia europeo che nazionale;
- una **ricerca empirica**, volta ad individuare le modalità di gestione finanziaria attualmente in essere nelle cooperative del campione costruito da Legacoop Romagna e i loro gap in termini di fabbisogni finanziari.

Il presente *report* costituisce l'*output* progettuale della prima attività descritta.



Con il contributo del programma EaSI - Employment and Social Innovation Programme dell'Unione Europea (ref. num. VP/2016/007/0013).

Le informazioni contenute in questa pubblicazione non riflettono necessariamente la posizione ufficiale della Commissione Europea.



Parte I – Il contesto socio-economico

Con il contributo del programma *EaSI - Employment and Social Innovation Programme* dell'Unione Europea (ref. num. VP/2016/007/0013).

Le informazioni contenute in questa pubblicazione non riflettono necessariamente la posizione ufficiale della Commissione Europea.



Capitolo 1. La situazione dell'Europa e dell'Italia

Al fine di fornire un *frame* all'azione intrapresa con il progetto FIT4SE, il seguente capitolo intende esaminare lo stato dell'arte dell'impresa sociale, partendo da un ingrandimento di respiro europeo per poi porre maggiore accento sull'Italia. Saranno, pertanto, fornite alcune statistiche salienti del fenomeno in Europa e si analizzeranno i rapporti in essere tra le imprese e gli Stati in cui si collocano. A seguire, verranno presentate alcune variabili utili a comprendere la salute finanziaria di un'impresa sociale, con particolare riferimento alle diversità esistenti connesse alla distribuzione geografica nelle regioni del Nord e Sud Italia.

1.1. Le imprese sociali in Europa e in Italia

Il settore delle imprese sociali occupa una porzione molto rilevante all'interno dell'economia europea. Nell'Unione i posti di lavoro generati da tale settore occupano ben il 6,5% del totale, con la Svezia in testa (11,2%), seguita da Belgio, Paesi Bassi, Italia (9,7%) e Francia ⁽¹⁾ (Figura 1). Le imprese sociali superano i 3 milioni, con il Regno Unito e la Germania che da soli ne detengono circa 1,4 milioni, mentre l'Italia è ottava con quasi 100 mila imprese ⁽²⁾ (Figura 2). I dati del progetto del Settimo Programma Quadro "SELUSI"⁽³⁾ mostrano inoltre come i tre quarti delle attività svolte dalle imprese (su un campione di 581 imprese) si concentrano in servizi sociali (16,7%), occupazione e formazione (14,8%), ambiente ed educazione (entrambi 14,5%) e sviluppo economico, sociale e di comunità (14,3%). Il rimanente 25,0% è distribuito per lo più tra le attività impiegate in ambito di cultura, arte e tempo libero e per la salute.

Relativamente alle entrate delle imprese sociali, è possibile suddividere le imprese in tre categorie, a seconda dei livelli di incassi generati da servizi a mercato ⁽⁴⁾, in modo da poter stilare una graduatoria tra i paesi europei: di media, le imprese sociali di Italia, Regno Unito, Finlandia e Repubblica Ceca possiedono ricavi da mercato per oltre il 50% dei ricavi totali; quelle di Austria, Belgio e Polonia tra il 35% e il 50%; infine le imprese sociali di Ungheria, Irlanda e Slovacchia meno del 35%.

⁽¹⁾ Tiziana Lang, "Imprenditoria ed economia sociale in Europa. Quali prospettive?", Microfinanza, 2015, No. 9, pp 49-52; fonte Ciriec International (2012) "The social Economy in the European Union".

⁽²⁾ *Ibidem*.

⁽³⁾ www.selusi.eu

⁽⁴⁾ European Commission (2015), *A map of social enterprises and their eco-systems in Europe*, Synthesis Report, p. 38.



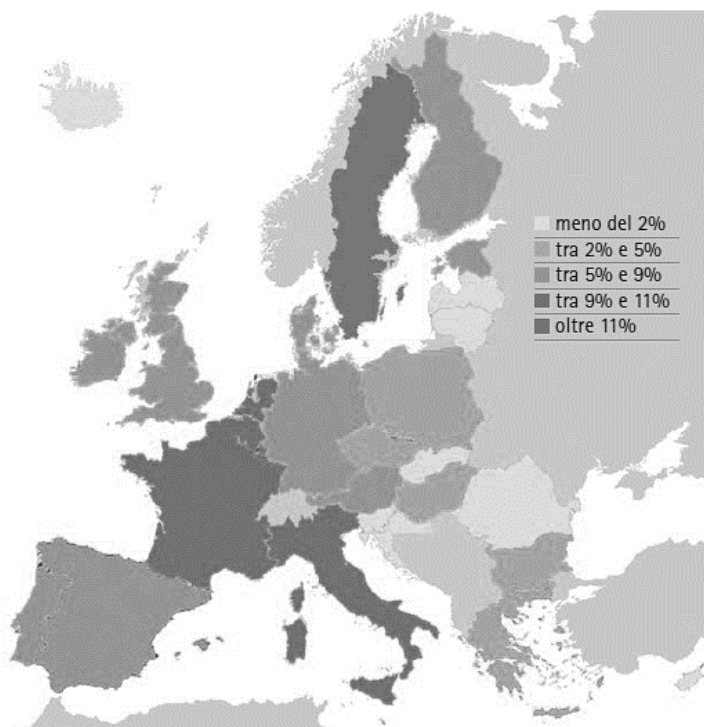


Fig. 1 - Quota di occupati dell'economia sociale per Paese

Fonte: Ciriec International (2012) "The social Economy in the European Union"

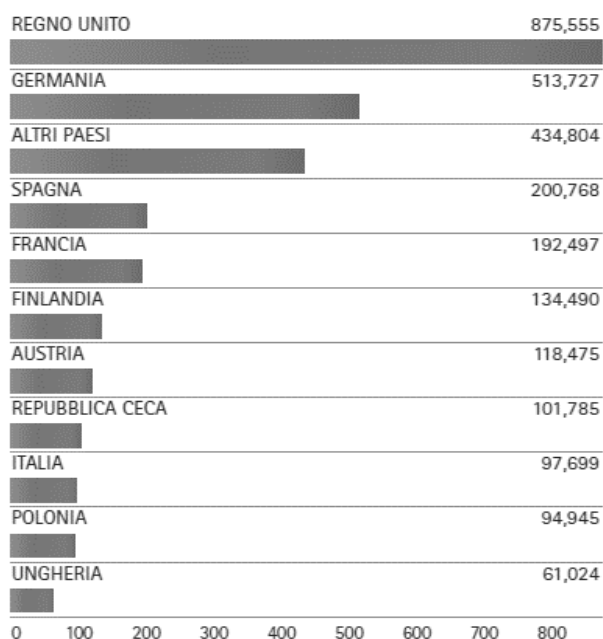


Fig. 2 - Organizzazioni di economia sociale per Paese (primi 10)

Fonte: Ciriec International (2012) "The social Economy in the European Union"

Con il contributo del programma *EaSI - Employment and Social Innovation Programme* dell'Unione Europea (ref. num. VP/2016/007/0013).

Le informazioni contenute in questa pubblicazione non riflettono necessariamente la posizione ufficiale della Commissione Europea.



Un ulteriore dato rilevante al fine della comprensione delle diversità esistenti a livello europeo tra le imprese sociali presenti nei diversi Stati membri è l’eterogeneità dei riconoscimenti legali ottenuti dalle imprese sociali e delle molteplici tipologie in cui esse si diramano: dalle cooperative, alle organizzazioni di volontariato, fino alle mutue. Osservando la seguente cartina (Figura 3) sono visibili i primi elementi in comune tra Paesi: quelli meridionali come Grecia, Italia, Spagna e Portogallo, assieme ad alcuni dell’Europa centrale come Francia, Croazia, Repubblica Ceca e Ungheria possiedono un sistema legislativo per le imprese sociali “adattato” da precedenti leggi basate sulle società cooperative. L’Italia tuttavia resta l’unica nazione europea avente sia una normativa per le cooperative sociali (forma legale) che una per le imprese sociali (statuto legale o qualifica civilistica) (5).

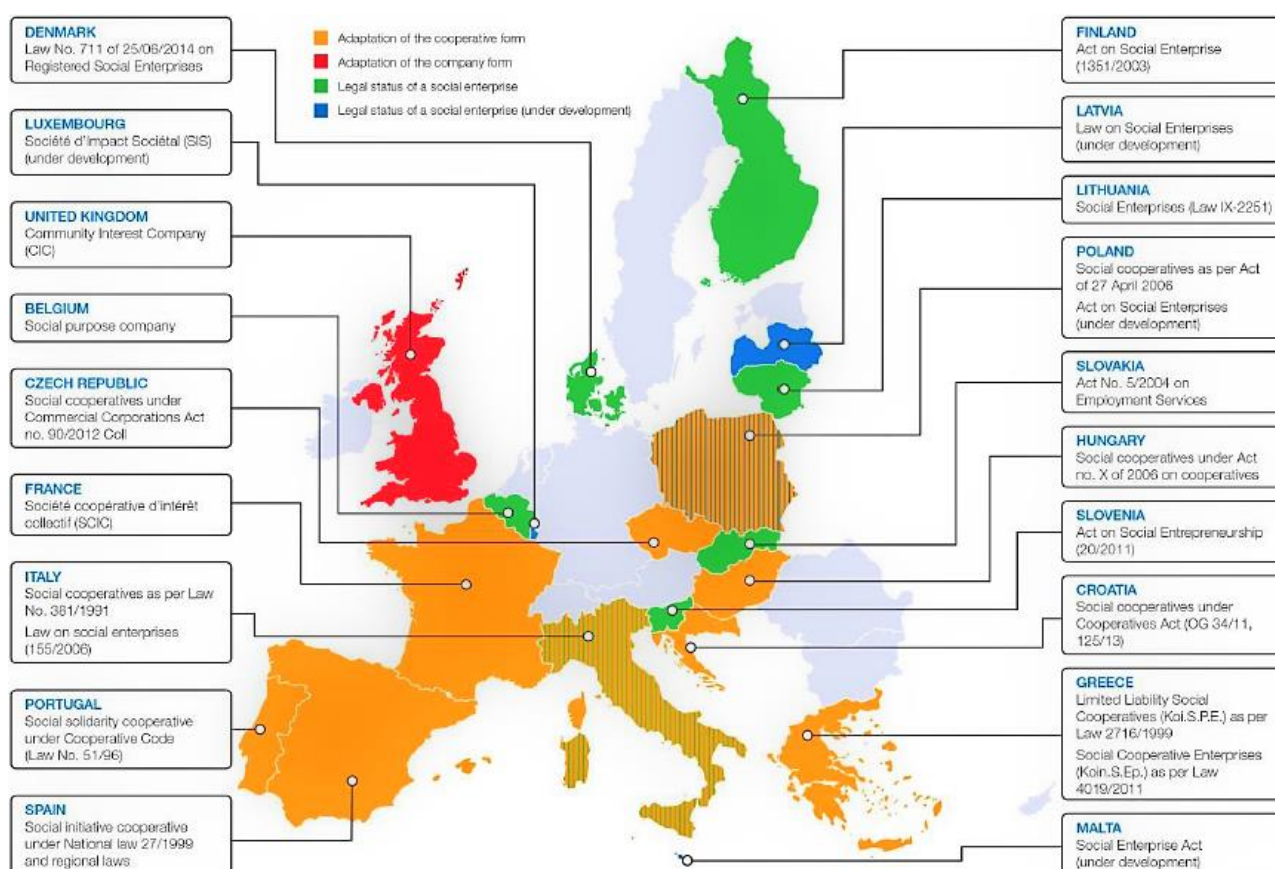


Fig. 3 – Paesi con specifiche forme legali o statuti per le imprese sociali

Fonte: European Commission (2015)

Il Regno Unito si distingue in quanto unico paese in cui si è verificato un adattamento legale delle imprese sociali alla forma di *Company* (*Community Interest Company, CIC*),

(5) Ibidem, p. 14 (VIII).

Con il contributo del programma *EaSI - Employment and Social Innovation Programme* dell’Unione Europea (ref. num. VP/2016/007/0013).

Le informazioni contenute in questa pubblicazione non riflettono necessariamente la posizione ufficiale della Commissione Europea.



mentre Belgio, Danimarca, Finlandia, Lituania, Slovacchia e Slovenia possiedono un apposito *frame* legale per le imprese sociali⁶. Infine la Polonia possiede una specifica forma legale per le imprese sociali (cooperative sociali) e al contempo vi è un disegno di legge che propone la creazione di uno statuto legale per le imprese sociali.

A livello italiano la mappatura europea riprende la distinzione tra imprese sociali riconosciute *ex lege* ed imprese sociali che lo sono solo “di fatto” (Tabella 1) condividendo con il primo gruppo caratteristiche simili a livello organizzativo e di *performance* e che vengono in qualche modo considerate un bacino “potenziale” rispetto alla possibile adozione del modello di impresa sociale. Quest’ultima tipologia rappresenta l’elemento principale di sfida per i *policy maker*, anche alla luce della riforma del Terzo settore e dell’impresa sociale recentemente approvata (l. n. 106/2016). La riforma infatti vede nell’impresa sociale una sorta di “veicolo societario privilegiato” per i soggetti di Terzo settore che vogliono svolgere attività imprenditoriali e i contenuti dei decreti attuativi che daranno corpo alla norma (e che saranno varati entro metà 2017) saranno elaborati per incentivarne l’adozione.

Tab. 1. Imprese sociali e potenziale di imprenditorialità sociale in Italia.

	Imprese sociali	Lavoratori retribuiti	Volontari	Fatturato annuo (mln €)
Social co-ops (2011)	11.264	365.006	42.368	11.157
Imprese sociali ex lege (2013)	535*	29.000*	2.700*	314*
Associazioni e fondazioni (2011)	82.231	451.642	1.640.000	25.866
Total	94.030	845.648	1.685.068	37.337

Fonte: Italy Country report (2016) (7) su dati Istat (2011) e IRIS Network* (2014)

Con riferimento al concetto di “impresa sociale”, in Italia il rimando è principalmente a due categorie di soggetti:

1. da un lato, quelli che hanno aderito alla normativa vigente, adottando lo *status* o qualifica civilistica di “impresa sociale” (d.lgs. 155/2006);

(6) In Finlandia, Slovenia e Slovacchia il sistema legale si riferisce strettamente alle WISE, *Work Integration Social Enterprise*.

(7) European Commission (2016). *Social enterprises and their eco-systems: a European mapping report*- Updated Italy Country Report.

Con il contributo del programma *EaSI - Employment and Social Innovation Programme* dell’Unione Europea (ref. num. VP/2016/007/0013).

Le informazioni contenute in questa pubblicazione non riflettono necessariamente la posizione ufficiale della Commissione Europea.



2. dall'altro, le cooperative sociali che, nei fatti, presentano le stesse caratteristiche costitutive delle imprese sociali *ex lege* (l. n. 381/1991) ⁽⁸⁾.

Secondo i dati più recenti (ottobre 2016, fonte: Unioncamere), le imprese sociali *ex lege* sono 997, mentre le cooperative sociali iscritte nel Registro delle Imprese contano 22.744 unità. L'Albo delle Cooperative Sociali del Ministero dello Sviluppo Economico ne conta, invece, 23.097 (gennaio 2017).

In merito alla distribuzione delle imprese sociali rispetto ai settori di attività prevalente, il rapporto Iris Network (2014) ⁽⁹⁾, esaminando 133 delle imprese sociali *ex lege* esistenti nel 2014, presenta queste ultime come impegnate principalmente nel settore dell'educazione, istruzione e formazione (36,8% dei casi esaminati), ma anche in quello dell'assistenza socio-sanitaria.

L'87,0% delle imprese sociali intervistate afferma di ricavare il 100,0% delle risorse economiche dall'attività principale (*core business*); quest'ultima è, inoltre, gestita completamente dall'impresa stessa nell'80,5% dei casi mentre solo il 13,5% collabora informalmente con altri soggetti.

I dati sugli addetti evidenziano la presenza del 69,6% di lavoratori a tempo indeterminato e del 14,9% a tempo determinato. Inoltre, il 15,8% del totale degli addetti è in possesso di laurea o titoli superiori mentre l'11,5% ha un'età inferiore ai 35 anni.

I principali utenti delle imprese esaminate sono persone e famiglie (il 41,5% degli utenti totali) che risultano essere anche la tipologia prevalente di cliente pagante nel 78,9% delle imprese esaminate. L'azione delle imprese sociali è però orientata anche a persone in generico disagio sociale (21% degli utenti) e a minori e adolescenti (21,5%).

La ricerca sottolinea, infine, la dimensione economica di queste realtà: il risultato di esercizio del 2013 è stato in pareggio per il 39,8% delle imprese analizzate e in leggero utile per il 21,8%. Le prospettive per il 2014 risultavano essere ancora più rosee, con il 63,2% delle imprese in pareggio e il 27,1% in leggero profitto.

1.2. Il rapporto con ecosistema ed istituzioni

Le imprese sociali hanno sviluppato una varietà di riconoscimenti nei diversi ecosistemi in cui si inseriscono, intesi come *network* e collegamenti con enti, istituzioni e singoli individui, che influenzano prestazioni e dinamiche che le riguardano. Gli ecosistemi delle

⁽⁸⁾ Rago, S., Venturi. P. (2016), "Imprese sociali e welfare di comunità", AICCON Short Paper, 10.

⁽⁹⁾ Venturi. P., Zandonai. F. (a cura di) (2014). *L'impresa sociale in Italia: identità e sviluppo in un quadro di riforma*. Iris Network.



imprese sociali si fondano principalmente su due pilastri (European Commission, 2016) ⁽¹⁰⁾: le politiche pubbliche che riconoscono, regolano e supportano queste organizzazioni, con l'obiettivo di rinforzare il loro sviluppo; la capacità dei cittadini di auto-organizzarsi, che permette la nascita e lo sviluppo delle imprese sociali "dal basso". Questi due pilastri definiscono ed influenzano a loro volta un numero di fattori evolutivi che compongono l'ecosistema delle imprese sociali (Figura 4). Questo include: 1) il riconoscimento politico e le forme legali che sono state riconosciute a livello nazionale; 2) l'accesso al mercato; 3) il sostegno pubblico (per la fase di *start-up* e *scaling up*, così come il contesto fisico); 4) l'accesso alla finanza; 5) le reti e i meccanismi di supporto reciproco; 6) la ricerca, l'educazione e lo sviluppo di competenze.

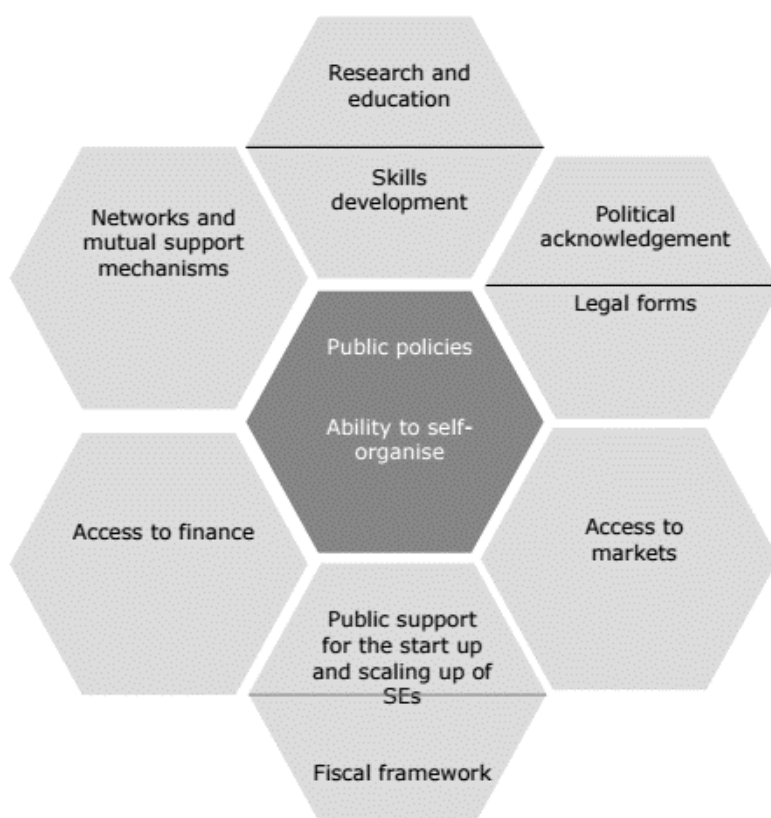


Fig. 4 – L'ecosistema delle imprese sociali

Fonte: European Commission (2016)

Per tale motivo, è utile comprendere ad ampi tratti quali siano i rapporti che legano le imprese sociali alle altre componenti dell'ecosistema di riferimento. A tal proposito, è

⁽¹⁰⁾ European Commission, Directorate-General for Employment, Social Affairs and Inclusion (2016): *Social Enterprises and their eco-systems: developments in Europe*. Authors: Carlo Borzaga and Giulia Galera.

Con il contributo del programma *EaSI - Employment and Social Innovation Programme* dell'Unione Europea (ref. num. VP/2016/007/0013).

Le informazioni contenute in questa pubblicazione non riflettono necessariamente la posizione ufficiale della Commissione Europea.



possibile inquadrare alcuni dei Paesi europei in cui le imprese sociali si sono sviluppate in quattro categorie di ecosistemi (11):

- a) Macro-statale
- b) Micro-statale
- c) Macro-privato
- d) Micro-privato

1.2.1. Ecosistema macro-statale (tipo A): Polonia, Francia, Serbia, Austria

Gli ecosistemi di tipo A comprendono quei Paesi in cui lo sviluppo delle imprese sociali è basato sul sostegno tramite politiche e finanziamenti da parte di istituzioni statali ed europee. Essi sono caratterizzati dalla concentrazione su concessioni e fondi spesso sprovvisti di piani di sviluppo mirati legati alle diverse fasi del ciclo di vita delle imprese sociali (*start-up*, *scaling*, consolidamento).

All'interno di questa tipologia di ecosistema, spesso si ritrovano strette connessioni tra gli *stakeholder* del settore pubblico e quelli del Terzo settore, tanto sotto forma monetaria quanto sotto forma legale, mentre si evidenzia come sia diffusa la mancanza di localismo e di sensibilità alle tematiche sociali e ambientali, così come di un'educazione sui valori dell'economia sociale. Tra stessi *stakeholder* poi, a seconda dei paesi a cui ci si riferisce, esistono mutevoli livelli di disorganizzazione: in Serbia manca quasi del tutto la collaborazione tra gli *stakeholder* principali e, quindi, gli aiuti europei sono fondamentali; in Austria gli imprenditori sociali ritengono che le istituzioni nazionali siano troppo passive nello sviluppare *network* collaborativi e che manchino di iniziativa nell'impegnarsi nelle politiche europee; in Polonia invece, nonostante la forte collaborazione tra *stakeholder* statali ed europei, vi è una carenza nel rapporto tra istituzioni locali e statali.

1.2.2. Ecosistema micro-statale (tipo B): Scozia e Svezia

Anche in questo caso le imprese sociali si appoggiano alle sovvenzioni statali per raggiungere la propria sostenibilità, ma, diversamente da quanto accade nell'ecosistema di "tipo A", in quello di "tipo B" il supporto è maggiormente centrato a livello locale tramite vari mezzi: dai fondi europei, come l'*European Social Fund* o l'*European Regional Development Fund*, alla politica degli appalti, anche se la maggior parte dei finanziamenti proviene da autorità locali e municipalità, cosa che implica un maggior *focus* sulle comunità locali rispetto al modello precedentemente descritto. In Svezia ciò è stato il

(11) Hazenberg R., Bajwa-Patel M., Mazzei M., Roy M. J., Baglioni S., "The role of institutional and stakeholder networks in shaping social enterprise ecosystems in Europe", 2016, *Social Enterprise Journal*, 12 (3), pp. 302–321.



risultato del basso livello di diffusione del tema dell'imprenditoria sociale e dalla scarsa promozione delle imprese sociali a livello statale.

La preoccupazione è anche che i sussidi dal governo centrale vengano per lo più assorbiti dalle attività infrastrutturali e di amministrazione anziché dalle organizzazioni del Terzo settore. In Svezia le imprese sociali vengono disperse all'interno della grande categoria delle "attività etiche", cosicché i fondi vengono distribuiti senza criteri mirati: nonostante la presenza di finanziamenti, questi non vengono attribuiti alle imprese sociali a causa di generalizzati "principi di sostenibilità".

1.2.3. Ecosistema macro-privato (tipo C): Germania e Inghilterra

Gli ecosistemi di questo stampo portano in piano secondario l'aiuto statale, che interviene stavolta con l'obiettivo di aiutare le imprese sociali a sviluppare attività a mercato. Per tale motivo, una larga fetta dei supporti finanziari viene ricercata tra investitori privati/sociali, benché persista una quota di finanziamento derivante da *project funding* e *grant* europei.

Sul tema del *social investing*, esistono differenze tra i due Paesi: l'Inghilterra è notoriamente il paese in cui tale mercato si è primariamente sviluppato, mentre in Germania è ancora viva la percezione delle imprese sociali come realtà non sostenibili. In entrambi i casi tuttavia si registra una difficoltà ad assicurarsi gli investimenti, in Germania specie nella fascia di fatturato tra i 100-500 mila euro (a causa dell'accentuata carenza di investimenti che risultano troppo elevati per gli sponsor e troppo piccoli o rischiosi per gli investitori d'impatto). È in quest'area dunque che vanno ad inserirsi gli aiuti statali.

Si percepisce in aggiunta una mancanza di coordinamento tra gli enti locali, carenti di una "collaborazione effettivamente integrata" che si traduce in una scarsità di risorse in quanto vari programmi posti a soluzione di uno stesso problema sociale potrebbero essere aggregati in un numero minore.

1.2.4. Ecosistema micro-privato (tipo D): Italia e Paesi Bassi

L'ultima tipologia di ecosistema circoscrive quei paesi in cui le imprese sociali si alimentano di aiuti statali relativamente più bassi rispetto alle tipologie precedenti, prediligendo incassi da erogazione di beni o servizi a mercato e, a differenza del "tipo C", prevalentemente da enti locali invece che da investitori sociali/privati nazionali, come ad esempio dalle associazioni regionali e locali, i movimenti cooperativi e gli organismi di finanziamento. Come per la tipologia "B", si delinea un profilo poco omogeneo.

Con il contributo del programma *EaSI - Employment and Social Innovation Programme* dell'Unione Europea (ref. num. VP/2016/007/0013).

Le informazioni contenute in questa pubblicazione non riflettono necessariamente la posizione ufficiale della Commissione Europea.



In entrambi i paesi si evince un forte sviluppo dei sistemi di *network* locali e, anche se in Italia tali legami non sono altrettanto sviluppati che nei Paesi Bassi, grazie alla lunga tradizione di cooperative e imprese sociali qui i rapporti si mostrano come solidi. Al contrario i rapporti con le istituzioni nazionali ed europee non sembrano ugualmente stretti: da un lato, in Italia, è emersa un'insoddisfazione causata da disallineamenti tra la politica nazionale, incentrata troppo sui termini di valore economico, e quella europea, più bilanciata verso tematiche socio-ambientali. Dall'altro lato, in Italia come nei Paesi Bassi, la politica europea è per lo più sentita come un ostacolo alla diffusione di ecosistemi locali perché disgiunta dalle realtà esistenti a livello locale.

1.3. Salute finanziaria

Al fine di completare l'analisi contestuale delle imprese sociali, è utile realizzare una disamina delle variabili influenti sulla loro salute finanziaria, fornendo indicazioni pratiche sugli elementi che supportano la crescita delle imprese sociali.

1.3.1. Le variabili influenti

Uno studio condotto dal 1998 al 2003 su un campione di aziende statunitensi (2016) ⁽¹²⁾ ha mirato a comprendere se gli indicatori finanziari comunemente usati senza discriminare tra le imprese *for profit* e *non profit* potessero fornire informazioni rilevanti alla comprensione della salute finanziaria di una *non profit*, identificando, in caso negativo, gli indici a supporto di tale analisi. Benché le imprese sociali comprendano uno spettro più ampio rispetto alle tipologie riconducibili alla sfera del non profit, evidenziare i fattori rilevanti per le *non profit* può risultare ugualmente utile nel giudicare le prestazioni future delle imprese sociali stesse.

È emerso come le variabili "ambientali" siano significativamente influenti sulla salute finanziaria di una *non profit*. Ad esempio, prodotto interno lordo, reddito familiare mediano, quota dei ricavi per regione, sono risultati tutti significativi, con percentuali di influenza nella fascia 1-5% circa ⁽¹³⁾ (laddove un unico costrutto significativo della salute finanziaria di riferimento su cui incidono le suddette variabili è stato ottenuto, con una convergenza tra dati teorici ed empirici, tramite l'accostamento di variabili quali fattori di solvenza, cambiamento degli attivi netti, ricavi, ognuna con differenti pesature).

⁽¹²⁾ Prentice C. R., "Understanding Nonprofit Financial Health: Exploring the Effects of Organizational and Environmental Variables", 2016, Nonprofit and Voluntary Sector Quarterly, Vol. 45 (5), pp. 888 - 909.

⁽¹³⁾ Il dato fa riferimento ai risultati riportati per il settore non profit degli "Human Services" (*Ibidem*, p. 901).



Le variabili di bilancio solitamente utilizzate, invece, si sono rivelate per lo più non significativamente influenti: Totale Attivo Netto/Ricavi Totali, TAN/TA, Capitale Operativo/TA, margine di profitto, mesi di spesa ⁽¹⁴⁾, markup ⁽¹⁵⁾, tutte variabili non significative. Le due variabili di bilancio risultate significative sono il reddito netto (incidenza del 61,0%) e il ROA, che, importante da notare, ha incidenza significativamente negativa anche se marginale (0,7%). Da questo vengono tratte due conclusioni.

La prima è che l'ecosistema ha influenza sulla conduzione delle imprese sociali, da un lato, come visto in precedenza, tramite l'aspetto legale, politico e sociale, e dall'altro, anche se in misura lieve, attraverso l'aspetto economico. Il prodotto interno lordo ha un rapporto diretto con le imprese sociali. Tuttavia, bisogna segnalare che le imprese sociali possiedono una proprietà anticiclica: durante la crisi, mentre l'occupazione generale calava (-500 mila impiegati tra 2008 e 2014), le imprese sociali assumevano di più, passando complessivamente da 340 mila a 407 mila impiegati, registrando così una crescita del 20,1% (Commissione Europea, 2016) ⁽¹⁶⁾.

La seconda è che gli indici di bilancio possono talvolta essere superflui nel giudicare la salute finanziaria di una non profit (e, quindi, entro certi limiti di una impresa sociale): ciò può essere dovuto al fatto che tali indicatori possano fornire un aiuto nella comprensione dell'andamento passato della conduzione dell'impresa, ma non tanto della stabilità futura.

1.3.2. Differenze geografiche: meridione e settentrione italiano a confronto

Sebbene la “questione meridionale” sia notoriamente un problema radicato in Italia a partire dalla sua fondazione, si può anche dire che nel nostro territorio le imprese sociali (tramite cooperative e mutuo soccorso) avessero preso piede già da qualche anno prima di allora, con 443 società di mutuo soccorso presenti nel 1862 ⁽¹⁷⁾. All'epoca, delle cooperative italiane, solo il 5,3% era nel Sud e Isole, contro l'87% del Settentrione; al 2013, invece, la situazione si rovescia, poiché le imprese sociali sono relativamente più

⁽¹⁴⁾ Mesi di spesa: “il numero di mesi in cui un'organizzazione può sopravvivere dopo aver perso tutto il proprio *current income* e mantenendo le spese operative a un livello costante” (*Ibidem*, p. 897; fonte: Bowman, 2011b, p. 179).

⁽¹⁵⁾ Markup: “il surplus annuale di un'organizzazione espresso come percentuale delle spese operative” (*Ibidem*, p. 897; fonte: Bowman, 2011b, p. 179).

⁽¹⁶⁾ Commissione Europea, “Social Enterprises and their Eco-systems: Developments in Europe”, 2016.

⁽¹⁷⁾ Galetti, V. (1976), *La cooperazione in Italia. 90 anni di storia*, Roma.



diffuse nel Sud Italia (e nelle Isole), con una presenza del 43,3%, laddove al Nord si raggiunge il 36,6% (18).

Un equilibrio si è raggiunto non solo in termini di numero, ma anche di prestazioni. In un'indagine di D'Acunto e Albanese (2009) (19) le cooperative sociali del Mezzogiorno non mostrano un significativo *productivity gap* - "al contrario di altri segmenti del sistema produttivo meridionale"(20). Valori come quelli di capitale, fatturato, valore aggiunto, salario, costo del personale, calcolati come medie per addetto, così come il ROA, variano all'incirca tutti attorno alle stesse cifre dalla punta alla cima dello Stivale (21).

Eppure, nonostante questi risultati che sembrano finalmente sfatare il divario tipicamente considerato tra le principali aree geografiche italiane, permane una problematica. Nella stessa analisi, uno sguardo alla gestione finanziaria delle cooperative sociali lancia un allarme: le capacità di accesso alla finanza esterna per le cooperative meridionali è inferiore alle altre. In media esse pagano un tasso di interesse sul debito superiore di 0,9 punti percentuali e di 0,7 punti percentuali rispetto a quelle di Nord e Centro. Lo *spread* tra rendimento della gestione produttiva e costo dell'indebitamento si assottiglia man mano che si scende, dal 4,2% del Nord contro il 3,5% del Centro e il 2,5% del Sud (22), e questo a causa delle condizioni di accesso ai finanziamenti. Per far fronte al problema, al Sud si riesce a mantenere un ROE equidistante da quello del Centro (in eccesso) e quello del Nord (in difetto) di circa 1,5 percentuali tramite un maggior ricorso alla leva finanziaria, cosa che le rende più esposte ai rischi e meno pronte agli aggiustamenti strutturali in caso di avversità nella gestione produttiva.

Alla radice del fenomeno non si trova un mancato "merito" creditizio intrinseco delle attività rispetto alle altre aree geografiche, quanto piuttosto si è in presenza di una pura discriminazione territoriale da parte del settore creditizio, che colpisce anche le imprese sociali presenti su quei territori.

(18) Venturi P., Zandonai F. (a cura di), "L'Impresa Sociale in Italia Identità e sviluppo in un quadro di riforma" (2014), Rapporto Iris Network, p. 67, Tavola 4.2: Distribuzione territoriale delle organizzazioni iscritte alla sezione L (impresa sociale) del Registro Imprese – Fonte: Elaborazioni Iris Network su dati camerali (31.12.2013).

(19) Albanese M., D'Acunto S. (a cura di), "I problemi di accesso al credito delle Cooperative Sociali – Analisi dei divari territoriali", 2009, Gesco Edizioni.

(20) *Ibidem*, p.46.

(21) *Ibidem*, p.45.

(22) *Ibidem*, p.48 e ss.



Capitolo 2. La posizione delle istituzioni europee

Il presente capitolo si occupa anzitutto di delineare l’ottica attraverso cui l’Unione Europea inquadra le imprese sociali e l’economia sociale, ossia ne stabilisce l’importanza e rilevanza nelle risoluzioni di tematiche socio-economiche, le peculiarità rispetto ad altre forme di imprenditoria e ne delinea i relativi problemi. In seguito sono descritti tutti i provvedimenti realizzati per l’effettiva promozione del mondo dell’economia sociale, dagli organi istituiti appositamente per la questione alle raccomandazioni fornite agli Stati Membri.

2.1. Il parere dell’Unione Europea

L’UE riconosce “il contributo dell’economia sociale all’occupazione, alla giustizia sociale e allo sviluppo sostenibile” (23). Le imprese sociali sono altresì considerate “un elemento chiave del modello sociale europeo” (24), la cui importanza è stata legittimata, “con particolare riguardo alla lotta contro la povertà e l’esclusione, nell’ambito della Strategia Europa 2020, dell’iniziativa faro “L’Unione dell’innovazione”, della Piattaforma europea contro la povertà e l’esclusione sociale e dell’“Atto per il mercato unico” (AMU)” (25). Riconoscendone la diversità di origini e tipologie, le cui definizioni variano da Stato a Stato, il Comitato Economico e Sociale Europeo (CESE) suggerisce una loro descrizione tramite le caratteristiche condivise “quali il fatto di perseguire una finalità sociale, di reinvestire gli utili, di poter assumere una molteplicità di forme giuridiche e di coinvolgere un’ampia gamma di soggetti interessati” e i cui *core value* sono rappresentati da elementi come “una spiccata dimensione partecipativa e di decisionale condivisa”, “una *governance* democratica (...), l’innovazione, (...) o la posizione centrale data all’umano nell’economia” (26). Inoltre, individuandone le peculiarità che le contraddistinguono rispetto alla tradizionale forma d’impresa, impone come i fondi strutturali vengano applicati espressamente anche a programmi specifici di avvio e sviluppo delle imprese sociali, così come alla promozione dell’educazione nel settore per gli imprenditori sociali,

(23) CESE, INT/770 Ecosistema finanziario/imprese sociali, *Costruire un ecosistema finanziario per le imprese sociali* (parere esplorativo), 2015, p.4.

(24) CESE, INT/589 Imprenditoria sociale e impresa sociale, *Imprenditoria sociale e impresa sociale* (parere esplorativo), 2011, p.1, p.to 1.2.

(25) COM(2011) 682, Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato Economico e Sociale Europeo e al Comitato delle Regioni, *Iniziativa per l’imprenditoria sociale, Costruire un ecosistema per promuovere le imprese sociali al centro dell’economia e dell’innovazione sociale* (SEC(2011) 1278 definitivo).

(26) Commissione Europea, *Social enterprises and the social economy going forward – a call for action from the Commission Group on Social Entrepreneurship (GECES)*, Executive Summary and Recommendations, 2016, p.3.

Con il contributo del programma *EaSI - Employment and Social Innovation Programme* dell’Unione Europea (ref. num. VP/2016/007/0013).

Le informazioni contenute in questa pubblicazione non riflettono necessariamente la posizione ufficiale della Commissione Europea.



ad esempio incoraggiando le procedure di appalto ispirate alle clausole sociali o affrontando la sovraregolamentazione (*gold plating*) che impone maggiori restrizioni e vincoli di quelli reputati necessari.

A distanza di 5 anni dall’iniziativa per l’imprenditoria sociale lanciata dall’UE nel 2011, le istituzioni europee vedono il mondo delle imprese sociali come ancora sottosviluppato rispetto alle sue potenzialità. In particolare l’Unione Europea giudica come “critico” il problema dell’apertura del mercato al mondo dei finanziamenti, poiché questa potrebbe fornire una grande spinta alla crescita delle IS, e tuttavia questa possibilità resta per lo più ignorata o, laddove considerata, altri problemi di accesso ai finanziamenti si presentano. “I mercati di investimento sociale sono al momento sottosviluppati” (27) e “sebbene la finanza sociale e la finanza tradizionale per l’impresa sociale siano disponibili già da alcuni anni, molte imprese sociali ignorano gli strumenti che sono a disposizione oppure non li trovano adeguati ai loro bisogni. In ricerche intraprese dalla *Charities Aid Foundation* nel 2014 (28), solo il 3% dei rispondenti ha avuto esperienze di prestito e solo il 7% pianifica di utilizzarlo. Allo stesso modo, Lyon e Baldock (2014) (29) hanno analizzato i dati della *Social Enterprise UK* e hanno concluso che il 65% delle imprese sociali non sono interessate a strumenti finanziari rimborsabili, e solo il 15% è in cerca di prestiti finanziari, di cui i più prendono in prestito da banche *mainstream*. Solo il 3,6% di tutte le imprese sociali si interfacciano ad investitori sociali”(30).

A seguire verranno esaminate le politiche e gli interventi concreti che l’Unione Europea ha intrapreso a favore del mondo delle imprese sociali.

2.2. Gli organi e i provvedimenti

Dal momento che le iniziative promosse direttamente o indirettamente dalle istituzioni europee a favore dell’economia e dell’imprenditoria sociale sono molto vaste e numerose, a scopo di brevità in questa sede saranno trattate solo le più note al fine di comprendere come, nel corso degli anni, si sono susseguiti vari step e sviluppi dell’argomento.

(27) European Commission (2015), *op. cit.*

(28) Charities Aid Foundation (2014), *In Demand: The Changing Need for Repayable Finance in the Charity Sector*, CAF Venturesome, <http://www.cafonline.org/about-us/publications/2014-publications/in-demand>.

(29) Lyon, F., Baldock, R. (2014), “Financing Social Ventures and Demand for Social Investment”, in *Third Sector Research Centre, Working Paper, 124*, <http://www.birmingham.ac.uk/generic/tsrc/documents/tsrc/working-papers/working-paper124.pdf>.

(30) European Commission, “*A recipe book for social finance – A practical guide on designing and implementing initiatives to develop social finance instruments and markets*”, 2016.

Con il contributo del programma *EaSI - Employment and Social Innovation Programme* dell’Unione Europea (ref. num. VP/2016/007/0013).



2.2.1. Iniziativa per l'imprenditoria sociale

L'Iniziativa per l'imprenditoria sociale (2011) ⁽³¹⁾ è stata promossa dalla Commissione Europea al fine di stabilire le misure da adottare per “assecondare la richiesta crescente degli europei affinché il loro lavoro, i loro consumi, i loro risparmi e i loro investimenti abbiano un impatto e un significato più “etici” e più “sociali”” e “per favorire una “economia sociale di mercato altamente competitiva””. Il piano d'azione dell'iniziativa fronteggia una varietà di questioni, proponendo *azioni chiave* volte prevalentemente a migliorare:

- l'accesso ai finanziamenti prima di tutto tramite la proposta di un quadro normativo europeo per l'agevolazione di accesso ai mercati finanziari e lo stanziamento di uno strumento con uguale fine da 90 milioni di euro;
- la visibilità dell'imprenditoria sociale, tramite l'identificazione e la diffusione di buone pratiche e modelli riproducibili, la creazione di una banca dati pubblica delle forme applicabili alle imprese sociali in Europa e di una piattaforma unica multilingue di scambio e informazione per imprenditori e investitori sociali e quanti lavorano con loro;
- il piano giuridico, presentando una proposta di semplificazione del regolamento sullo statuto della società cooperativa europea e delle regole in materia di aiuti di Stato ai servizi sociali/locali, così come di valorizzazione dell'elemento inclusivo e qualitativo nell'aggiudicazione dei contratti.

2.2.2. GECES

In seguito, e proprio per decisione nata da questa Iniziativa, è stato istituito il GECES (*Groupe d'experts de la Commission européenne sur l'Entrepreneuriat Social*, Gruppo di Esperti della Commissione Europea sull'imprenditoria Sociale), operativo dal 2012 fino ad oggi. Esso è, come suggerisce il nome, un apposito gruppo di esperti del settore nato con finalità consultive e di misurazione degli avanzamenti fatti nelle misure redatte nella suddetta Iniziativa, i cui membri vengono selezionati da rappresentanti degli Stati membri, degli enti locali, delle organizzazioni di imprenditori sociali, del settore bancario e finanziario e del mondo accademico e universitario. Dal 2015, a scopo di implementare un approccio maggiormente “dal basso” sono stati istituiti quattro gruppi di lavoro, principalmente allineati con i piani di intervento delle misure indicate dall'Iniziativa - migliorare l'accesso ai fondi, aumentare la visibilità dell'imprenditoria sociale, migliorare l'ambiente legale, rafforzare la dimensione esterna – i cui partecipanti arrivano tanto da

⁽³¹⁾ <http://ec.europa.eu/DocsRoom/documents/14583/attachments/3/translations/it/renditions/native>.



realtà come piattaforme sociali, cluster per lo sviluppo e l'innovazione eco-sociale e associazioni di *Venture Philantropy* quanto da ministeri governativi, aziende di *social finance*, comitati europei e banche di investimento; a questi gruppi si aggiunge inoltre un sottogruppo di misurazione dell'impatto sociale.

2.2.3. Fondi ESIF

Gli ESIF (Fondi Strutturali e di Investimento Europei) costituiscono l'80% dei fondi erogati dall'Unione Europea (32), e sono 5 in numero. I più rilevanti per le imprese sociali sono principalmente due, in funzione tra per il periodo 2014-2020:

- **ESF (European Social Fund) (33)**

Chiamando in causa una ripresa delle politiche sociali e dell'innovazione sociale, la *Social Investment Package Communication* (34) ha incoraggiato gli Stati Membri all'uso dei fondi europei, specialmente l'ESF, allocando almeno il 25,0% delle risorse per le politiche di coesione a tale fondo, in modo da coinvolgere tra gli altri elementi, l'innovazione sociale, l'economia sociale e l'imprenditoria sociale. L'ammontare del fondo è di 10 miliardi di euro l'anno.

- **ERDF (European Regional Development Fund) (35)**

Il sostegno del Fondo allo Sviluppo Regionale nei confronti delle imprese sociali arriva attraverso la tecnologia e l'innovazione, da un lato promuovendo le ICT, sviluppando nuovi prodotti e rafforzando l'uso degli esistenti come negli ambiti di *eHealth*, *eLearning* e *eInclusion*, e dall'altro contribuendo a sviluppare nuovi modelli di business a concentrazione regionale o urbana. Come si evince dal nome, infatti, tale fondo è stanziato prevalentemente a livello regionale. Il budget per l'arco 2014/20 è stabilito a 351,8 miliardi di euro.

2.2.4. EaSI (Employment and Social Innovation)

Questo programma, ancora una volta valido nell'arco temporale 2014-2020, riunisce in sé i precedenti programmi *PROGRESS* (occupazione, integrazione e protezione sociale), *EURES* (portale della mobilità professionale) e *Progress Microfinance* (supporto alle PMI). Con un budget di oltre 919 milioni di euro, rispettivamente il 61,0% e 21,0% sono stanziati per il primo e terzo programma suddetti, e in particolare l'asse "*Progress*" ha un budget specifico per l'innovazione sociale e la sperimentazione delle politiche sociali che

(32) https://ec.europa.eu/info/funding-tenders/european-structural-and-investment-funds_it

(33) <http://ec.europa.eu/esf/main.jsp?catId=35&langId=en>

(34) European Commission, *Social Innovation – A decade of changes*, 2014, p.71 e p.77.

(35) http://ec.europa.eu/regional_policy/en/funding/available-budget/

Con il contributo del programma *EaSI - Employment and Social Innovation Programme* dell'Unione Europea (ref. num. VP/2016/007/0013).



l'EaSI intende spronare, specialmente in relazione ai servizi di microfinanza e agli investitori sociali (36). A scopo esemplificativo, si può citare la *garanzia* EaSI, istituita nel 2015, che offre agevolazioni rispetto all'accesso al credito laddove ostacolato dai tradizionali canoni di valutazione del rischio che solitamente tendono ad escludere le imprese sociali, concedendo prestiti fino a 25 mila euro per le imprese in fase di start-up o sviluppo ed investimenti fino a 500 mila euro (37). Ancora, nel 2016 è stata promossa la call *"Incrementare la domanda e l'offerta nel mercato della finanza per l'impresa sociale"* (budget pari a 2 milioni di euro), che ha fatto perno su cinque linee d'azione: dal lato dell'offerta, creare partenariati di finanza sociale, creare meccanismi e strumenti di finanza sociale, promuovere gli strumenti di finanza ibrida per le imprese sociali; dal lato della domanda, sviluppare l'*"investment readiness"* delle imprese sociali e creare una piattaforma europea di rinforzo alle organizzazioni di supporto alle imprese sociali (38).

2.2.5. Marchio EuSEF (European Social Entrepreneurship Fund)

Con il "Regolamento (Ue) N. 346/2013 del Parlamento Europeo e del Consiglio del relativo ai fondi europei per l'imprenditoria sociale" (*EuSEF, European Social Entrepreneurship Fund*) (39), l'Unione Europea ha inteso agevolare il riconoscimento degli investimenti a stampo sociale, consentendo ad investitori istituzionali o professionali la dicitura dell'EuSEF nei casi in cui l'investimento sociale copra il 70,0% dell'investimento totale (su un minimo di 100 mila euro), con l'intento sia di mettere in evidenza il mercato dei finanziamenti sociali per agevolare l'accesso ai fondi delle PMI e delle imprese sociali, sia di dare regole unificatrici ai vari Stati Membri davanti alla constatazione della crescita di tale mercato, nell'ottica dell'Atto per il Mercato Unico (AMU) e dell'Unione dei Mercati dei Capitali (UMC). A dicembre 2016 il CESE ha proposto degli emendamenti, in anticipo rispetto alle date previste, per far sì che il regolamento EuSEF – così come quello per le Venture Capital, l'EuVECA – possa assistere ancora più concretamente lo sviluppo delle imprese sociali e delle PMI ad impatto sociale, ad esempio allargando il coinvolgimento ad investitori non-istituzionali/professionali (40).

(36) European Commission, 2014, p.84

(37) Commissione Europea, Comunicato stampa Dic/2016, *"Il FEI e la Commissione europea lanciano una nuova iniziativa di sviluppo di capacità per il microcredito e i finanziatori sociali"*, http://europa.eu/rapid/press-release_IP-16-4470_it.htm

(38) IRIS Network, 2016, *"Il mercato della finanza per l'impresa sociale"*, Maggio, <http://irisnetwork.it/2016/05/mercato-finanza-impresa-sociale-progress-easi/>

(39) <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?qid=1491377917572&uri=CELEX:32013R0346>

(40) CESE, ECO/413 Amendment of EuVECA and EuSEF, "OPINION European Economic and Social Committee - Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council amending Regulation (EU) No 345/2013 on European venture capital funds and Regulation (EU) No 346/2013 on European social entrepreneurship funds

Con il contributo del programma *EaSI - Employment and Social Innovation Programme* dell'Unione Europea (ref. num. VP/2016/007/0013).



2.3. Le raccomandazioni

Dinanzi alla complessità del fenomeno delle imprese sociali, nel corso degli anni gli organi europei hanno emanato una serie di raccomandazioni che possono servire da guida nello stabilire i principi e gli obiettivi di azione da perseguire per sviluppare, migliorare o espandere l'imprenditoria sociale. Un esempio può essere la raccomandazione del GECES sul tema della comunicazione e della visibilità: “le organizzazioni ad impresa sociale dovrebbero raccogliere prove del valore aggiunto delle imprese sociali e comunicarlo meglio (...) co-creando una strategia di comunicazione a scala dell'Unione Europea (...); condividendo le competenze e gli strumenti per il valore sociale aggiunto, compresi gli strumenti per la gestione dell'impatto sociale (...); esibendo una migliore capacità di fare rapporto sul valore sociale generato” (41). A seguire, si indica il rafforzamento dei *network* (come *comunità*) tra tutti i partecipanti, istituzionali o meno. Alle imprese sociali in particolare viene suggerito di stabilire un collegamento *legittimato, differenziato ed inclusivo* tra rappresentanti delle stesse, in modo da favorire sinergie e *spillover* positivi, così come tra questi e l'Unione Europea. Questo significa che è necessario dare risalto alle dinamiche collaborative e di trasparenza per poter creare una rete che permetta la diffusione della conoscenza del mondo dell'imprenditoria sociale tanto a chi ne è attore principale quanto a chi è spettatore, in modo da espandere l'orbita di attrazione e di fiducia, fino ad oggi adombrata, come visto, da visioni negative sulla sostenibilità e l'autonomia delle imprese sociali.

In questo contesto, come già in precedenza evidenziato, la dimensione di accesso ai finanziamenti risulta cruciale. Secondo il CESE (42), l'ecosistema finanziario ideale per le imprese dell'economia sociale si basa su “caratteristiche quali un approccio *multistakeholder*, soluzioni fondate su capitale ibrido e paziente con regimi di garanzia spesso forniti da istituzioni finanziarie sociali che condividono i valori dell'economia sociale”. Sebbene lo sviluppo di certi strumenti non spetti alle imprese sociali, questo non toglie che esse siano protagoniste nell'orientarsi all'uso degli strumenti stessi, cioè a dire che ad esse spetta accogliere l'innovazione insita in tali percorsi. In aggiunta, alcuni degli strumenti possono e anzi “devono” essere impugnati in maniera autonoma dalle stesse imprese sociali, come “l'autocapitalizzazione, il *crowdfunding* e la partecipazione a partenariati di credito sociale, dotandosi di risorse proprie e lanciando i partenariati”. Considerato l'elemento di novità che lo sviluppo di queste risorse comporta per alcune realtà di imprenditoria sociale, il CESE sottolinea l'importanza della

[COM(2016) 461 final]”, pt. 3.12, 3.13, Dec/2016: <http://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-15740-2016-INIT/EN/pdf>

(41) Commissione Europea, 2016, *op. cit.*, p.3.

(42) CESE, 2015, *op.cit.*



formazione: “a tal proposito, vanno presi in considerazione tanto il “*coaching* finanziario” quanto l’“educazione finanziaria””.

Certamente il ricorso a *partner* esterni (“quali banche commerciali e intermediari vari”) non si addice necessariamente ad ogni impresa sociale. Il CESE, infatti, conclude il parere confermando che “queste soluzioni possono non essere adatte a tutte le situazioni”. Tuttavia, risalta il fatto che esse “potrebbero essere preziose in alcune fasi dello sviluppo. È fondamentale suscitare l’interesse per le imprese sociali e migliorare la conoscenza delle stesse nella comunità finanziaria, purché ciò avvenga nelle condizioni adatte”.

Con il contributo del programma *EaSI - Employment and Social Innovation Programme* dell’Unione Europea (ref. num. VP/2016/007/0013).

Le informazioni contenute in questa pubblicazione non riflettono necessariamente la posizione ufficiale della Commissione Europea.



Parte II – La dimensione dello sviluppo e dei finanziamenti

Con il contributo del programma *EaSI - Employment and Social Innovation Programme* dell'Unione Europea (ref. num. VP/2016/007/0013).

Le informazioni contenute in questa pubblicazione non riflettono necessariamente la posizione ufficiale della Commissione Europea.



Capitolo 3. Approcci finanziari e problematiche

Le raccomandazioni presentate al par. 2.3. provengono dall'osservazione dei problemi frequentemente riscontrati nelle varie fasi di vita delle imprese sociali. In questo capitolo si passa dal precedente contesto generale ad un'osservazione pratica degli strumenti a disposizione delle imprese sociali per far fronte ai bisogni di sviluppo, crescita e consolidamento e dei problemi che emergono in ciascuna di tali fasi che le imprese sociali affrontano. Nella prima parte si studiano le tipologie generali, le fasi di impiego e l'orientamento delle imprese sociali ai finanziamenti; nella seconda si sviluppano le problematiche di accesso ai finanziamenti e si delineano le tipologie di imprese sociali in base ai modelli di *scaling*; il capitolo successivo illustrerà, poi, nel dettaglio quali sono gli strumenti finanziari ripartiti secondo le tipologie descritte.

3.1. Finanziare le imprese sociali

La raccolta di capitale da parte delle imprese sociali al fine di perseguire il proprio scopo può avvenire attraverso due categorie di fonti di finanziamento: fonti *interne* e fonti *esterne*. Le prime sono costituite da quel capitale derivato dalla partecipazione e conduzione dell'impresa, ossia dalla sua base sociale (tramite versamenti di capitale netto/prestito sociale), dall'avanzo di gestione o patrimonio, e dagli strumenti interni di finanza di natura privata. Le seconde possono invece assumere molte più sfaccettature, contando che da ogni tipologia di finanziamento – ad esempio le concessioni, gli investimenti in *equity*, gli strumenti di debito e i beni immobili – possono prendere vita diramazioni di natura privata, pubblica o comunitaria (Tabella 2).

Un'ulteriore classificazione utile a visualizzare le fonti di finanziamento è quella di Achleitner *et al.* (2014) ⁽⁴³⁾, che definisce le imprese sociali in base alla loro capacità di recuperare i propri costi. Tale tassonomia permette di definire le seguenti categorie di fonti di finanziamento: i fondi pubblici, quindi in senso lato le P.A. che in qualche misura esternalizzano alle imprese sociali servizi di *welfare*, e i gruppi di target/beneficiari diretti sono considerati i finanziatori interni, mentre gli investitori sono considerati esterni (Figura 5).

(43) Achleitner, A-K., Spiess-Knafl, W., Volk, S. (2014), "The financing structure of social enterprises: conflicts and implications", in *Int. J. Entrepreneurial Venturing*, 6 (1), pp.85–99.



Tab. 2 – Fonti di finanziamento delle imprese sociali

	Fonte di finanziamento	Natura del finanziamento
Fonti interne	Base sociale	Versamenti di capitale/prestito sociale
	Gestione	Avanzo di gestione/patrimonio
	Strumenti interni di finanza	Private
Fonti esterne	Grant	Community
		Private
		Public
	Equity	Community
		Private
		Public
	Finance	Community
		Private
		Public
	Asset	Private
		Public

Fonte: AICCON (2016)

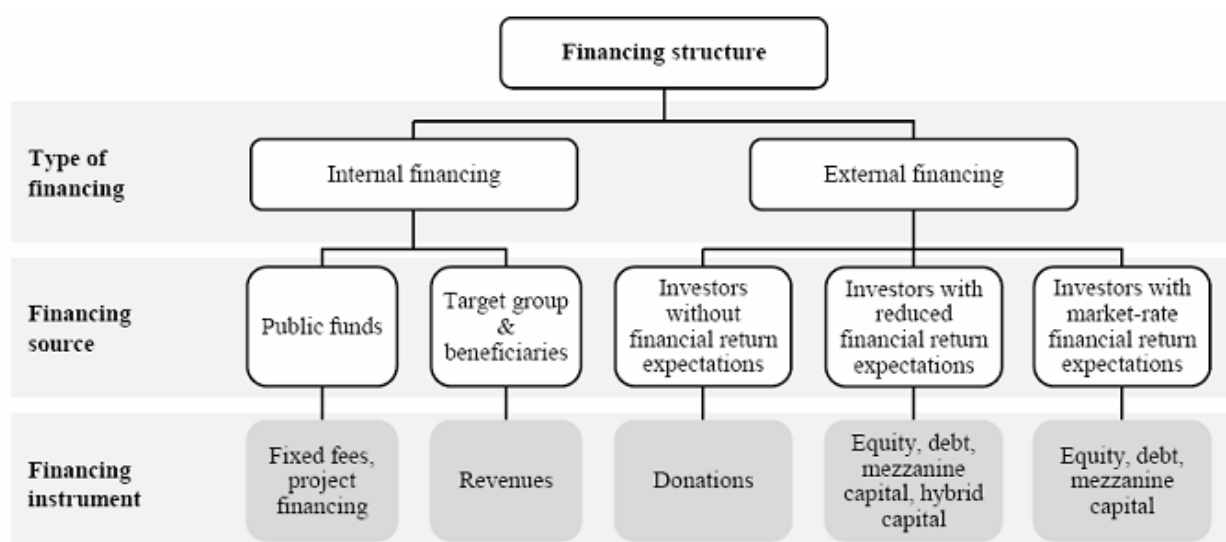


Fig. 5 – Classificazione ed esempi di strumenti finanziari

Fonte: Achleitner et al. (2014)

In questo modello sono gli investitori a stabilire, se vi è possibilità di scelta, il grado di ritorno sociale che si vuole perseguire, distinto dal ritorno finanziario: coloro che sono disinteressati ai ritorni finanziari agiscono tramite donazioni; coloro che invece agiscono contemplando le opportunità di guadagno si suddividono tra quelli che oltre al ricavo monetario danno valore al ricavo sociale, quindi richiedono ROI inferiori a quelli mediamente ottenibili a mercato (compensati da valori positivi in termini di SROI, *Social Return on Investment*), e quelli che si identificano come investitori più puramente finanziari.

Con il contributo del programma *EaSI - Employment and Social Innovation Programme* dell'Unione Europea (ref. num. VP/2016/007/0013).

Le informazioni contenute in questa pubblicazione non riflettono necessariamente la posizione ufficiale della Commissione Europea.



Altresì, è possibile distinguere i metodi di finanziamento anche sulla base di come le imprese stesse si orientano rispetto al tema dell'orientamento al mercato, secondo una scala che va dalle imprese totalmente orientate al profitto e al commercio a quelle dove si esclude qualsiasi forma di ritorno commerciale (Figura 6).

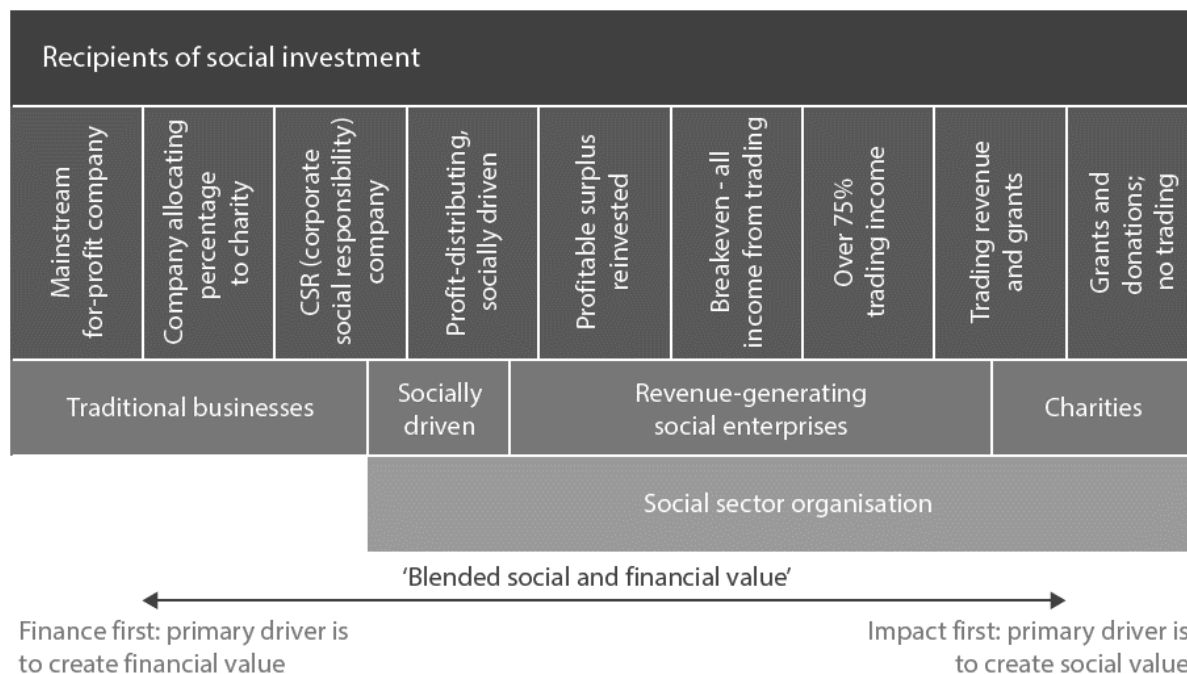


Fig. 6 – Spettro delle fonti di finanziamento

Fonte: European Commission (2016) (44)

Lungo tale scala, Dees (1998) (45) ricava sei principali approcci di finanziamento delle imprese, spaziando da un estremo all'altro delle organizzazioni del settore sociale:

- 1) *supporto filantropico*: sono contemplati unicamente i ricavi da donazioni;
- 2) *parziale autosufficienza*: esistono dei ricavi da operazioni che coprono però solo parte dei costi operativi;
- 3) *autosufficienza del flusso di cassa*: esistono degli avanzi di cassa possibili grazie a costi inferiori a quelli di mercato tramite donazioni filantropiche;
- 4) *autosufficienza operativa*: è possibile che l'impresa sussista senza bisogno di donazioni, a parte per la fase di start-up;
- 5) *piena mercatizzazione*: a parte per la propria missione, l'impresa sociale opera pienamente come un'azienda tradizionale.

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

(45) Dees, J. G. (1998), "Enterprising Nonprofits". in *Harvard Business Review*, 55-67.

Con il contributo del programma *EaSI - Employment and Social Innovation Programme* dell'Unione Europea (ref. num. VP/2016/007/0013).



6) *impresa mista*: l'impresa sociale agisce come un gruppo, in cui sono messi in moto diverse attività/programmi, alcuni dei quali producono introiti sufficienti a sviluppare quelli non autosufficienti in termini di sostenibilità finanziaria.

Comprensibilmente, laddove verranno indicati strumenti di finanziamento avanzati e differenti dagli strumenti tradizionali quali le donazioni, la trattazione sarà riferita a quelle imprese sociali "più aperte" a varie tipologie di strumenti, come quelle indicati ai punti 4-6. Spetterà alle singole imprese sociali, poi, individuare gli strumenti più affini alla propria natura.

Assumendo la prospettiva delle fasi di evoluzione delle imprese sociali, è possibile distribuire gli strumenti lungo la fascia temporale dello sviluppo. La Figura 7 lega le forme di finanziamento all'andamento ipotetico dei ricavi che si ottengono durante la vita dell'ente, dai primi passi di *concept design* e start-up, in cui sono preponderanti le donazioni, l'autofinanziamento, il *capitale paziente*, i contributi degli investitori filantropici, alla fase di "decollo" e stabilizzazione, in cui ci si sposta verso gli strumenti di capitale e di debito più sofisticati.

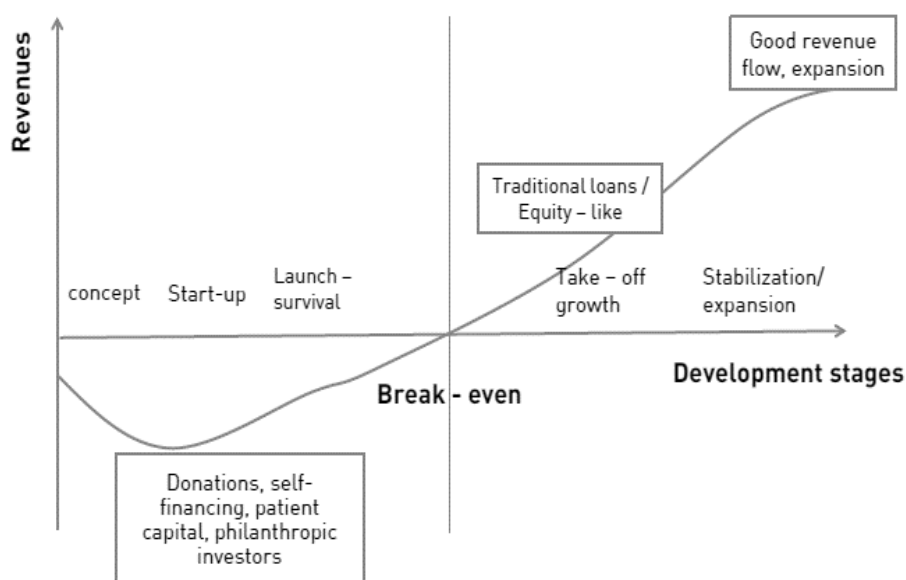


Fig. 7 – Le fasi del ciclo di sviluppo dell'impresa sociale

Fonte: ISEDE-NET (2012) (46)

Si può organizzare lo schema anche secondo lo stampo impresa commerciale-sociale sopradescritto (Figura 8), partendo anche in questo caso dal primo step di *seeding* fino

(46) ISEDE-NET (a cura di) (2012), *Placing Value on Social Enterprise. Final Report of the WP5 Action. Development of innovative financial tools for social enterprise*, in www.southeast-europe.net/document.cmt?id=198

Con il contributo del programma *EaSI - Employment and Social Innovation Programme* dell'Unione Europea (ref. num. VP/2016/007/0013).



a raggiungere la sostenibilità dell'impresa. Ai bordi, gli estremi della *mission*, se puramente economica o meno; al centro, le strutture ibride di *blended value*.

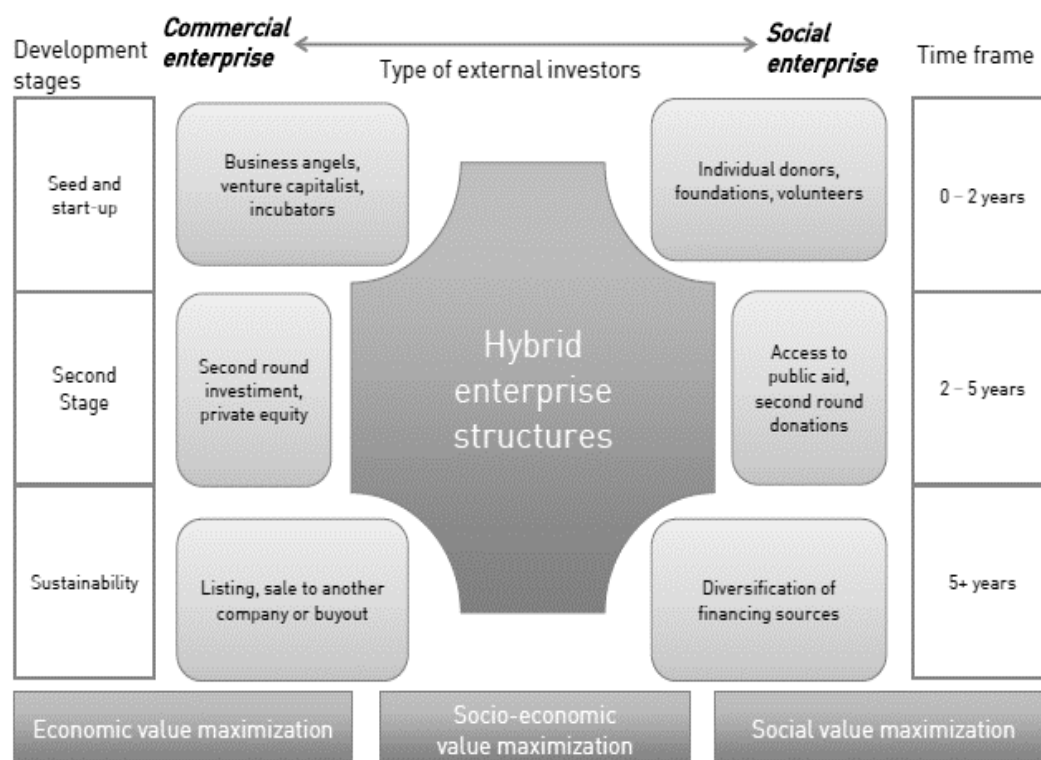


Fig. 8 – Gli strumenti finanziari a disposizione dell'impresa sociale

Fonte: Cusumano e Spano (2012) (47)

È altresì variegata la maniera in cui sono poste le risorse di finanziamento rispetto ai rischi intrinseci ad esse correlati e i ROI attesi (Figura 9): i *grant* e il capitale paziente sono tra le tipologie di investimento a più alto valore atteso di perdita e allo stesso tempo di maggiore rischio. Il discorso ovviamente riguarda solo il termine puramente economico, dal momento che i "ritorni" dalle donazioni sono interamente a scopo sociale. Man mano che ci si sposta sulle forme avanzate di transazione economica (*equity*, prestiti bancari), la fallibilità e la perdita potenziale diminuiscono sempre più. Prendendo in considerazione gli strumenti tradizionali di prestito, qui risulta opportuno sfatare il "mito" dell'inaffidabilità delle imprese sociali: i prestiti alle imprese sociali, infatti, riscontrano un tasso di non restituzione inferiore alle imprese tradizionali. Nonostante la presenza di minori garanzie dimostrabili alle banche, data la peculiarità delle imprese sociali di essere particolarmente *labour intensive* (motivo principale dei problemi di

(47) Cusumano, N., Spano, P. (2012), *Financing the social enterprise*, in ISEDE-NET (a cura di), *Placing Value on Social Enterprise. Final Report of the WP5 Action. Development of innovative financial tools for social enterprise*, in www.southeast-europe.net/document.cmt?id=198

Con il contributo del programma *EaSI - Employment and Social Innovation Programme* dell'Unione Europea (ref. num. VP/2016/007/0013).



accesso al credito tradizionale) le imprese sociali sembrano essere comunque più “sicure” delle altre imprese nel rapporto con gli intermediari finanziari.

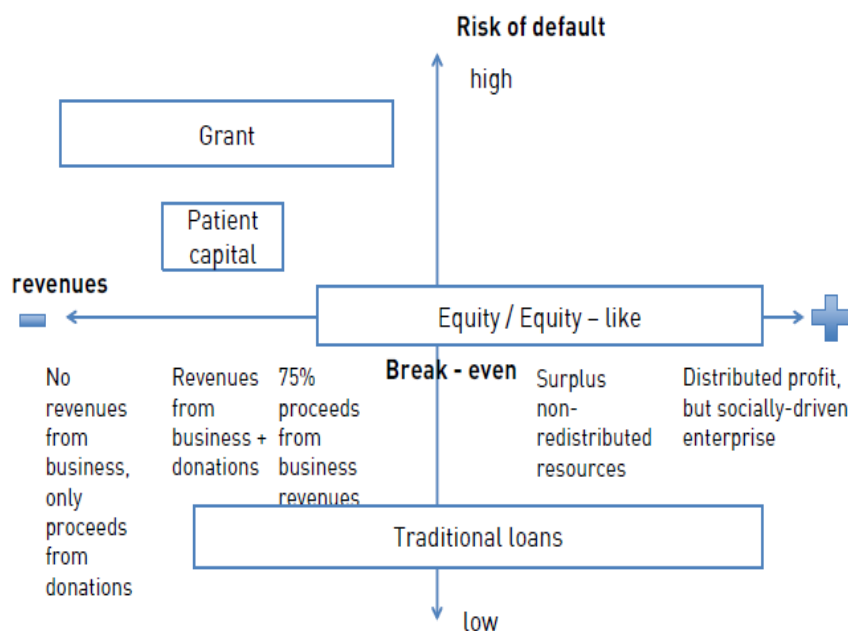


Fig. 9 – Distribuzione dei rischi degli investimenti Fonte: ISEDE-NET (2012) (48)

Dagli ultimi dati dell’Osservatorio UBI Banca su “Finanza e Terzo settore” (2017) (49), tra le cooperative sociali solo il 4,4% non è riuscita ad ottenere alcun finanziamento richiesto alle banche. Tra chi ha ottenuto un finanziamento, invece, il 37,7% non ottiene l’importo totale richiesto e la mancata o parziale concessione è data in un terzo dei casi dalle garanzie insufficienti, per quasi i due quinti dalla richiesta di importi troppo alti e per oltre un quinto dal cash flow insufficiente, mentre il 16,7% ricopre i casi di mancanza di garanzie. Infine, circa il 4,0% non vede erogato l’ammonto richiesto per intero o del tutto a causa di difficoltà a fornire piani e di mancanza di esperienza in pari misura.

L’impiego dei finanziamenti è stato per quasi il 40,0% dei casi nella gestione corrente e di poco oltre il 50,0% negli investimenti a breve e lungo termine; infine l’8,0% li ha dedicati alla ristrutturazione del debito precedente.

(48) ISEDE-NET (a cura di) (2012), *ibidem*.

(49) UBI Banca (a cura di) (2017), *Osservatorio su Finanza e Terzo settore*, VI ed., in corso di pubblicazione.



3.2. Troubleshooting: problemi e bisogni nell'accesso ai finanziamenti

I dati appena descritti, come i fenomeni analizzati fino a questo punto, permettono di stilare una tabella conclusiva che riassume tutti i bisogni e le problematiche legate all'accesso ai finanziamenti che le imprese sociali affrontano “dalla culla alla maturità” (Tabella 3). I primi bisogni individuati sono quelli di *capacity building* e, quindi, delle capacità manageriali. Nella fase di pre-start up e start-up sono essenziali le abilità e la mentalità imprenditoriali che servono ad attrarre risorse e fare *network* per accedere ai fondi necessari all'avvio. Nella fase di crescita occorre assistenza nel professionalizzare le funzioni e nell'*investment readiness* dell'impresa sociale così come nel pianificare eventuali strategie di uscita.

Tab. 3 – Principali bisogni/carenze in termini di accesso ai finanziamenti delle imprese sociali

	Stage of development of social enterprise			
	Pre-start up	Start-up/Pilot stage	Early-stage growth	Later-stage growth
Needs				
Capacity building (management needs)	<i>Entrepreneurial mind-set and skills</i>	Relevant business skills, and networks/resources to access those and the funding community	Assistance to professionalize processes and functions	Investment readiness support, business and people skills , support in creating exit scenarios
Funding (deficiencies in funding community)	<i>Understanding of social enterprise. Patient donors, business angels and support networks</i>	Availability of risk capital and first-loss capital . Mismatch between legal form and appropriate financing tools.	Funders dedicated to this stage, longer-term funding (grants, debt, equity) to enable social enterprise to become financially self-sustainable	Appropriate legal forms and incentives , allowing social donors and impact investors to invest significant capital in social businesses
Infrastructure (structural needs)	<i>Alignment of public policy and private donors'/investors' priorities</i>	Public support of private sector participation - using state/municipality contracts as collateral. Create/Support SE in market access offering their services/ products	Role for public sector in providing guarantees, co-investment, matching SE and donors or investors	Procurement and hurdles to access to public sector contracts . Lack of dedicated social economy financial institutions.

Fonte: GECES Working Group 1: “Improving access to funding” Subject Paper 2017

Con il contributo del programma EaSI - Employment and Social Innovation Programme dell'Unione Europea (ref. num. VP/2016/007/0013).

Le informazioni contenute in questa pubblicazione non riflettono necessariamente la posizione ufficiale della Commissione Europea.



Come riportato nella mappatura europea delle imprese sociali ⁽⁵⁰⁾ la creazione di un modello e una strategia di *business* sostenibili è costantemente tra i cinque maggiori bisogni delle imprese sociali. Le problematiche maggiori si concentrano, come ad esempio avviene in Polonia, rispetto al *business planning*, ad analisi di mercato, alla comprensione della finanza aziendale e dei mercati finanziari. Inoltre le imprese sociali spesso mancano di strutture strategiche organizzative di lungo termine, con i ruoli di direttori esecutivi e organizzativi mescolati e sovrapposti.

L'ostacolo ulteriore ad un buon sviluppo amministrativo risiede nel fatto che le imprese sociali non sono in grado di offrire le paghe concesse ai manager in altri settori dell'economia, così che non si riescono ad attrarre lavoratori altamente qualificati. Questo problema è stato identificato soprattutto in Belgio, Bulgaria, Croazia, Grecia, Irlanda, Italia, Lettonia, Paesi Bassi, Polonia, Regno Unito, Slovenia e Svezia.

Il secondo blocco di bisogni e problematiche riguarda le risorse del finanziamento. Anzitutto occorre la comprensione del concetto di "impresa sociale" da parte dei contribuenti. Accade spesso che il termine "sociale" sia associato agli enti di beneficenza anziché all'imprenditoria. Manca la consapevolezza da parte di consumatori e investitori della diversità delle sfumature operative delle imprese sociali rispetto alla persecuzione dell'obiettivo sociale. Persino i *policy maker* dimostrano di non aver assimilato propriamente il concetto, mentre emerge una parallela ignoranza del pubblico generale dei casi di successo delle imprese sociali (cfr. cap. 5), persino in quegli Stati in cui hanno maggiore sviluppo come Regno Unito, Francia e Paesi Bassi.

È stato già osservato come esistano, inoltre, dei problemi nei confronti dell'offerta di strumenti finanziari, laddove ci si lamenta della carenza di strumenti dedicati e particolari. Nel Parere del CESE (2015) ⁽⁵¹⁾, si sottolinea come sia fondamentale un approccio finanziario basato sui cicli di vita, con particolare attenzione alla fase in cui i contributi e i progetti pilota finanziati "spesso si arenano [...] poiché mancano strumenti appropriati che consentano alle imprese sociali di ampliarsi e divenire sostenibili". È pur vero che un'offerta si genera davanti alla conoscenza di una domanda presente sul mercato: in Inghilterra solo il 15,0% delle imprese sociali intervistate in uno studio di Lyon e Baldock (2014) ⁽⁵²⁾ ha dichiarato avere cercato risorse di finanziamento esterne nei tre anni di tempo precedenti l'inchiesta. Va anche detto che in alcuni Paesi, gli intermediari finanziari già si indirizzano ai bisogni delle imprese sociali, siano questi banche tradizionali, banche di valore e socialmente orientate, o istituzioni dedicate. In Francia, Italia e Irlanda il *retail banking* fornisce prestiti alle imprese sociali; le banche etiche,

⁽⁵⁰⁾ European Commission (2015), *op. cit.*

⁽⁵¹⁾ CESE, 2015, *op.cit.*

⁽⁵²⁾ Lyon, F., Baldock, R. (2014),



cooperative e socialmente orientate, in Belgio, Francia, Spagna e Italia si mostrano desiderose di finanziarie iniziative locali come quelle promosse dalle imprese sociali. Inoltre alcune banche tradizionali hanno provveduto a creare sezioni speciali nate appositamente per affrontare i bisogni finanziari delle imprese sociali o, più in generale, delle non profit, tra cui Unicredit e UBI (UBI Comunità) in Italia, BNL-BNP Paribas in Francia e la BGK in Polonia.

I dati dell'ultimo Osservatorio UBI Banca (2017; cfr. par. 3.1.) avevano mostrato come la percentuale di richieste di finanziamento bocciate *in toto* è pari alla percentuale di fondi non concessi a causa di mancata esperienza e difficoltà a fornire piani tra le cooperative sociali italiane intervistate. Al contrario, nei rapporti con le banche il livello di soddisfazione è aumentato di oltre 20 punti percentuali dal 2011 al 2016, mentre quello di insoddisfazione è calato di 15 punti percentuali. In particolare, come mostra la Tabella 4, il livello di soddisfazione va di pari passo con la percezione della personalizzazione dei metodi di valutazione per il non profit: più alto è il livello di soddisfazione, maggiore è la percentuale che ritiene personalizzati i metodi, mentre a livelli di soddisfazione minori sono associate maggiori percezioni negative.

Tab. 4 - Rapporto tra livello di soddisfazione dei servizi e percezione della personalizzazione dei metodi di valutazione per il non profit

Livello di soddisfazione	Percezione della personalizzazione dei metodi di valutazione per il non profit	
	Sì	No
Molto soddisfatto	21,6%	5,9%
Soddisfatto	58,6%	38,8%
Né soddisfatto né insoddisfatto	19,8%	38,8%
Insoddisfatto	0,0%	12,9%
Molto insoddisfatto	0,0%	3,6%
Totale	100,0%	100,0%

Fonte: UBI Banca (2017) ⁽⁵³⁾

Un'altra grande difficoltà è costituita dal fornire *report* adeguati sull'impatto generato. Fonti mostrano come gli investitori siano scoraggiati dalla complessità e poca chiarezza dei termini di misurazione dei risultati ottenuti tramite l'investimento. Riferisce Nesta sul *Financial Times* ⁽⁵⁴⁾ che le misurazioni sono troppo spesso deboli ed inconsistenti, riescono raramente a riferire quello che sarebbe accaduto nonostante l'investimento o

⁽⁵³⁾ UBI Banca (a cura di) (2017), *op. cit.*

⁽⁵⁴⁾ Rovnik N., *Investment focus: impact investing – family offices feel the impact of investing is doing good*, *Financial Times*, 21/10/2016.



se ci sono effetti negativi dell'investimento, in un'ottica comparativa. A tutto questo si aggiunge il fatto che non sono presenti figure professionali specializzate nel campo, di modo che chi è interessato tende spesso a far riferimento a professionisti che non sono abituati a trattare con il *blended value* di ritorno finanziario e sociale assieme (55). Tra gli ultimi bisogni, infine, quelli infrastrutturali, ossia che si riferiscono alle maglie sociali che legano istituzioni nazionali e internazionali alle imprese sociali dal punto di vista politico/legale.

Dal momento che la fase di *scaling* ed espansione è riconosciuto come il momento più critico per i finanziamenti alle imprese sociali date le necessità di investimento in attività *non-labour intensive*, opposte alle loro attività caratteristiche, e quindi spesso richiedenti fonti esterne di approvvigionamento monetario (56), può risultare utile guardare le imprese sociali secondo i diversi modelli di *scaling*, non reciprocamente esclusivi, che esse possono adottare. Spiess-Knafl e Janses (2014) (57) mostrano come sia possibile dividere i meccanismi di ingrandimento delle imprese sociali in 4 categorie, a seconda della velocità di “scalata” e del controllo del modello di *business* (Figura 10).

		Speed of scaling	
		Low	High
Control of business model	Low	Networkers	Blueprinters
	High	Localizers	Scalers

Fig. 10 – Modelli di *scaling*

Fonte: Rovnik (2016)

Il primo modello è quello dei *networker*: l'ingrandimento delle imprese sociali è realizzato non in maniera autonoma, ma coadiuvato dai partner di un *network*. Tale strategia risulta economica, ma riduce il controllo del modello di *business* e, in aggiunta, date le problematiche di coordinamento tra partner, risulta poco speditiva. Un esempio di struttura di *network* per le imprese sociali è il *social franchising*, considerato tra le strategie di crescita più promettenti con un'esposizione al rischio limitata per le imprese sociali stesse ed i *franchisor*. In generale tale modello “richiede bassi requisiti patrimoniali e può essere finanziato tramite flussi di cassa operativi dati dai servizi forniti o i prodotti venduti. Il capitale in *equity* o debito non è attraente in quanto non ci sono asset né flussi di cassa prevedibili”.

(55) *Over-complex social investment products deterring investors*, NPC press release, 2013, <http://www.thinknpc.org/media/press-releases/over-complex-social-investment-products-deterring-investors/>

(56) Commissione Europea (2016), *op. cit.*

(57) Spiess-Knafl W., Jansen A., “*Social Enterprises and the Financing of Different Scaling Strategies*”, in *Emerging Research Directions in Social Entrepreneurship*, Advances in Business Ethics Research 5 by Pate L., C. Wankel (eds.), pp. 67-83.

Con il contributo del programma *EaSI - Employment and Social Innovation Programme* dell'Unione Europea (ref. num. VP/2016/007/0013).



Il secondo modello è quello cd. *blueprinter*: in questa categoria ricadono le imprese sociali che trovano un progetto risolutore innovativo per un problema sociale. Un esempio di questo tipo può essere la progettazione di un *software open source* il cui sviluppo permette ad altri *developer* di impiegare l'innovazione apportata dall'introduzione della nuova ideazione. Proprio per questo motivo l'approccio è anche chiamato di "disseminazione" od *open source*. Le implicazioni del modello ricadono sul fatto che non ci sono meccanismi che assicurano la qualità dell'idea una volta che viene esposta alle altre organizzazioni, dato che non esistono brevetti o *copyright*. Esempi in tal senso sono la microfinanza, i programmi educativi e i concetti di occupazione innovativa come modelli facili da copiare e difficili da proteggere. Se si intende procedere tramite questo modello di crescita innovativa, che prevede quindi perdite non recuperabili tramite debito o *equity*, gli investimenti necessari sono quelli di tipo più filantropico. Non essendo richieste relativamente grandi somme, queste possono essere fornite da fondazioni o donatori privati.

Il terzo modello vede le imprese sociali tra le "localizzatrici", ossia soggetti che, decidendo di rimanere operative nei confronti della propria comunità locale, anziché espandersi come le *scaler* che impiegano l'economia di scala, diversificano il loro prodotto come "economie di gamma".

Gli *scaler*, invece, si collocano tra i modelli a maggiore controllo e velocità di sviluppo. L'idea di principio è quella di intraprendere economie di scala in modo da raggiungere un più alto numero di consumatori e utenti. Tuttavia, il fatto che il mercato della finanza sociale in questo momento non sia molto sviluppato costituisce un freno a questa strategia di crescita. Di conseguenza sono possibili due opzioni: la prima consiste nell'integrare modelli digitali che permettano l'espansione a costi contenuti; la seconda consiste nell'accedere ai fondi pubblici che gli autori considerano come una risorsa di guadagno espansibile e prevedibile. Gli strumenti digitali sembrano già far parte del mondo delle imprese sociali, che li impiegano a partire dalle piattaforme di informazione agli strumenti online per far combaciare domanda e offerta. Dovendo offrire i servizi a tutti coloro che risultano eleggibili per la missione sociale delle imprese sociali e dovendo altresì limitare la prestazione a una selezione arbitraria di destinatari, non possono essere le singole donazioni private a far fronte a questo modello, quanto le elargizioni delle istituzioni pubbliche. Gli strumenti di mercato utili a questa strategia potrebbero essere i *social impact bond*, i *pay-for-success bond* e gli *human-capital-performance bond* ⁽⁵⁸⁾, caratterizzati dai pagamenti dipendenti dal risultato raggiunto dall'iniziativa finanziata.

⁽⁵⁸⁾ Cohen, R. 2011. *Harnessing social entrepreneurship and investment to bridge the social divide*, http://ec.europa.eu/internal_market/social_business/docs/conference/cohen_en.pdf; Social Finance, 2009,



Capitolo 4. Approcci finanziari e problematiche

Come già visto in precedenza, la principale distinzione tra strumenti di finanziamento è quella tra fonti interne ed esterne. Le prime sono certamente le più note e, dal momento che è tra le seconde che si concentrano i maggiori elementi di innovazione, verranno trattati più brevemente gli strumenti in maggior misura conosciuti appartenenti alla prima categoria a favore di quelli meno noti appartenenti alla seconda categoria.

4.1. Fonti di finanziamento interne

Tra le fonti interne possono essere annoverate quelle derivanti dalla base sociale, quelle da gestione e gli strumenti di finanza interni (Tabella 5). Gli strumenti della base sociale sono rappresentati dai versamenti di capitale da parte dei soci ordinari dal prestito sociale, consistente nell'autofinanziamento a tassi competitivi (3-5%). Questo è previsto solo laddove indicato dallo statuto dell'impresa sociale (parlando di cooperative sociali) e dopo aver redatto un regolamento di funzionamento.

Tab. 5 – Strumenti per forme di finanziamento interno alle imprese sociali

	Fonte di finanziamento	Natura del finanziamento	Strumento
Fonti interne	Base sociale	Versamenti di capitale/prestito sociale	<ul style="list-style-type: none"> • Versamenti da parte di soci ordinari/aumento di capitale • Prestito sociale
	Gestione	Avanzo di gestione/patrimonio	<ul style="list-style-type: none"> • Saldi attivi di bilancio • Utili detassati
	Strumenti interni di finanza	Private	<ul style="list-style-type: none"> • Minibond

Fonte: AICCON (2016)

Riguardo alle fonti da gestione, si tratta dei proventi delle attività, quindi i saldi attivi di bilancio e gli utili detassati. Più interessante la presenza degli strumenti di finanza interni: classificati secondo una natura *private*, questi sono costituiti dai cd. *minibond*, titoli di debito a medio-lungo termine emmissibili verso investitori qualificati con lo scopo di autofinanziare dei progetti di sviluppo. Data la richiesta di qualifica, è solo alle grandi cooperative che viene concesso tale strumento, quelle con una certa solidità finanziaria e fatturato di almeno 2 milioni di euro.

Social impact bonds, rethinking finance for social outcomes,
<http://www.oregon.gov/gov/docs/OEIB/SocImpactBonds.pdf>.

Con il contributo del programma EaSI - Employment and Social Innovation Programme dell'Unione Europea (ref. num. VP/2016/007/0013).



4.2. Fonti di finanziamento esterne

Tra le fonti esterne vi sono le tipologie di *grant*, debito, *equity* e gli investimenti in beni immobili (*asset*). Tra queste tipologie si sviluppano molte varietà, che possono assumere caratteristiche ora di una tipologia, ora di un'altra. Un esempio è il *patient capital*, forma non recente di finanziamento, che può essere erogato tanto sotto forma di debito quanto di *equity* o prestito, in cui la massimizzazione dei ritorni finanziari è lasciata in secondo piano, davanti ad una prospettiva di riassorbimento inoltrata nel tempo. Questo investimento, infatti, si colloca sul lungo termine, chiamandosi appunto “paziente” dal momento che è ad alto rischio e i possibili rientri saranno visibili solo negli anni. La Tabella 6 riprende brevemente le caratteristiche di rischio di alcune tipologie di strumenti illustrate.

Tab. 6 - Caratteristiche delle forme di finanziamento per le imprese sociali

	Grant	Patient Capital	Equity	Equity-like	Loans
Expected loss %	100%	20-50%	10-20%	10-20%	1-8%
Return on Investment	0	-50%-10%	Unlimited	Variable up to 30%	Fixed 5-18%
Investment Timeframe	Usually for a short term	Repayment Holidays	Undefined (depends on the enterprise success)	5-7 years	Set
Involvement in management	Low	Discreet	High	High	Low
Exit	Not applicable	Repayment of capital	Listing, Sale to another enterprise, Buyout	Royalty, Repayment or listing	Repayment
Liquidation rights	None	None/ Subordinated	Remaining	Subordinated	Priority
Voting rights	None	None	Yes	Defined by the conditions	None

Fonte: ISEDE-NET (2012)

Si nota subito la flessibilità del capitale ibrido, usufruibile senza pagamenti di interesse, che non richiede diluizione di proprietà (salvo in caso del *convertible grant*), e disponibile tanto agli investitori che premono per il raggiungimento dell'obiettivo (l'incentivo di ottenere la concessione previo realizzazione dell'obiettivo) quanto a chi si concede di perdere l'investimento salvo poi guadagnare in caso di raggiungimento dei risultati. Tornando alle forme “pure” di finanziamento, si possono suddividere gli strumenti in base alla distinzione della loro natura: privata, comunitaria (non europea) o pubblica.

Con il contributo del programma *EaSI - Employment and Social Innovation Programme* dell'Unione Europea (ref. num. VP/2016/007/0013).

Le informazioni contenute in questa pubblicazione non riflettono necessariamente la posizione ufficiale della Commissione Europea.



4.2.1. Grant

I *grant* più diffusi sono quelli pubblici, derivati dal (co)finanziamento da parte degli enti pubblici e di cui validi esempi sono costituiti dai fondi europei (cfr. Capitolo 2). Tra gli strumenti di natura comunitaria troviamo altri classici esempi come donazioni, 5x1000, emissioni gratuite da parte di fondi mutualistici e nuovi strumenti come il *donation crowdfunding*, ossia piattaforme online in cui vengono proposte iniziative che fanno riferimento soprattutto al Terzo settore e alle imprese sociali e che si rivolgono alla massa affinché questa aderisca e contribuisca ad una causa sociale o etica. Il donatore in tal caso è spinto sostanzialmente da un movente caritatevole, filantropico e collaborativo e non ottiene nessun vantaggio tangibile dal sostegno alla causa.

Degli strumenti *private*, le fondazioni forniscono notoriamente elargizioni (talvolta tramite *venture philanthropy*), ma la novità della categoria è data dai *social bond*. Diversi dai *social impact bond*, di stampo anglosassone e ancora non diffusi in Italia, questi sono obbligazioni emesse da enti bancari a rendimento certo nei confronti dell'investitore, il quale acquistando il titolo sottoscrive un contratto in cui l'importo fornito all'istituto viene in parte devoluto gratuitamente dalla banca a progetti specifici di significatività sociale o alternativamente destinato a fondi di prestito sia specifici quanto generici verso l'intero Terzo settore. Il mercato di tali obbligazioni è in crescita in Italia ⁽⁵⁹⁾ e vede UBI Banca quale primo istituto bancario nazionale ad occuparsene, assieme ad altre istituzioni di più piccole dimensioni. La Cassa di Risparmio di Rimini, ad esempio, ha emesso un *social bond* di 15 milioni di euro a tre anni, con un margine dello 0,6% (90 mila euro) destinato a costruire nuove residenze per l'accoglienza a San Patrignano, soggetto già beneficiario di una devoluzione da parte di UBI Banca per la ristrutturazione di un canile e l'avvio di un progetto di *pet therapy* per il valore di 100 mila euro (attraverso l'emissione di un *social bond* a due anni di 20 milioni di euro, quindi con margine di 0,5%).

4.2.2. Equity

Gli strumenti finanziari di questa categoria contemplan varie novità. Quelli di natura comunitaria prevedono gli investimenti dei soci finanziatori e sovventori oltre quelli dei fondi mutualistici, come strumenti tradizionali – la distinzione tra i due tipi di socio risiede nel fatto che l'investimento effettuato, in ambo i casi a scopo "lucrativo" (differentemente dai soci ordinari), tra le azioni societarie, ai sovventori è limitato per quanto concerne la raccolta di contributi al fine di mettere in atto uno sviluppo tecnologico o la ristrutturazione/potenziamento aziendale.

⁽⁵⁹⁾ Bricco P., *La nuova solidarietà cresce con i social bond*, Il Sole 24Ore, 16/01/2014.



Lo strumento innovativo consiste invece nell'*equity crowdfunding*. La possibilità di acquistare (esclusivamente) strumenti finanziari di capitale di rischio (quindi mai di debito) online è alla base della pratica di sviluppo recente in Italia: la CONSOB ha pubblicato il “Regolamento sulla raccolta di capitali di rischio da parte di *start-up* innovative tramite portali *on-line*” nel 2013 ⁽⁶⁰⁾, consentendo appunto alle società nascenti registrate in un'apposita lista di *start-up* innovative (poi estesa a tutte quelle operanti nel settore ICT) di inserirsi sui portali per mostrare i loro progetti ed, eventualmente, ricevere i finanziamenti ⁽⁶¹⁾. Tali portali sono controllati in Italia dalla CONSOB o, in alternativa, da alcune banche o imprese di investimento già abilitate dalla Commissione alla prestazione di servizi di investimento (ad oggi solo Unicasim) per un totale di 17 gestori/portali differenti ⁽⁶²⁾. Nell'arco di due anni, le campagne realizzate sono state 16; i finanziamenti possono essere anche di piccola entità e si possono raccogliere fino a 5 milioni di euro ⁽⁶³⁾; inoltre, per l'ammissione del progetto sui portali non è indispensabile un investitore professionale, tuttavia questi risulta necessario per l'avvio dello stesso.

Quanto agli strumenti *private*, possiamo individuare il *social venture capital* come uno strumento parallelo al classico *venture capital*, e in questo caso si addice più propriamente alle imprese sociali dato che l'obiettivo primario non è la massimizzazione del profitto all'uscita come nel caso tradizionale, ma l'attenzione è ancora una volta posta sul *blended value* e su investimenti fortemente caratterizzati da valore sociale ed ambientale.

4.2.3. Asset

I finanziamenti appartenenti alla categoria dei beni immobili sono distinti tra le sole due nature pubblica/privata e solitamente non sono inclusi tra le fonti di finanziamento. In questo caso è stato deciso di considerarle tali in quanto nella maggior parte delle leggi regionali italiane dedicate alle *cooperative di comunità* è previsto il loro sostegno tramite la messa a disposizione di edifici o aree non utilizzate, a cui si aggiungono gli immobili sequestrati o confiscati che per la legge 7 marzo 1996 n. 190 possono essere devoluti dai Comuni a “comunità, ad enti, ad organizzazioni di volontariato [...] a cooperative sociali [...] o a comunità terapeutiche e centri di recupero e cura di tossicodipendenti”(art.3). Inoltre, con la riforma del Terzo settore, dell'impresa sociale e

⁽⁶⁰⁾ <http://www.consob.it/main/documenti/bollettino2013/d18592.htm>

⁽⁶¹⁾ <http://www.consob.it/main/trasversale/risparmiatori/investor/crowdfunding/index.html#c4>

⁽⁶²⁾ Dati aggiornati al 17 novembre 2016.

⁽⁶³⁾ <http://italiancrowdfunding.it/equity-crowdfunding-campagne-di-successo-in-italia/> e <http://www.innovami.it/it/p/equity-crowdfunding-in-italia-la-situazione/>

Con il contributo del programma *EaSI - Employment and Social Innovation Programme* dell'Unione Europea (ref. num. VP/2016/007/0013).



del servizio civile universale (l. n. 106/2016) è stata prevista la “promozione dell’assegnazione in favore delle organizzazioni del Terzo settore e delle imprese sociali, anche in associazione tra loro, degli immobili pubblici inutilizzati, nonché, tenuto conto della disciplina in materia, dei beni immobili e mobili confiscati alla criminalità organizzata, secondo criteri di semplificazione e di economicità, anche al fine di valorizzare in modo adeguato i beni culturali e ambientali” (art. 9, c. 2, lett. l).

4.2.4. Finance

La tipologia di finanziamenti del debito è senz’altro quella che conta gli strumenti più complessi a cui investitori e imprenditori sociali possono fare ricorso. Qui si riscontrano molti più elementi innovatori che nelle altre categorie e per ogni “natura” del finanziamento. Con riferimento agli strumenti comunitari, al loro interno vi sono quelli riconducibili alla finanza cooperativa, cui si affiancano nuovi strumenti come il *lending crowdfunding* (o *peer-to-peer crowdfunding*). La finanza cooperativa include numerosi istituzioni, ad esempio il *Consorzio Cooperativo Finanziario per lo Sviluppo* (CCFS), che impiega liquidità raccolte tra le cooperative in iniziative imprenditoriali meritevoli, o la *Cooperazione Finanza Impresa* (CFI), finanziaria promossa da Legacoop, Confcooperative e AGCI sottostante la legge 27 febbraio 1985 n. 49 (Legge “Marcora”), che interviene per sostenere l’occupazione nelle cooperative di produzione e lavoro e sociali tramite agevolazioni finanziarie su progetti d’impresa o partecipando al capitale cooperativo (in questo caso con specifiche restrizioni quantitative e temporali). Altri enti come *Cooperfidi Italia* sostengono la capitalizzazione sociale anticipando le risorse o conferendo garanzie di credito per agevolare la concessione di altri finanziamenti esterni. Il *lending crowdfunding* si sta sviluppando anche in Italia: le piattaforme del *p2p lending* nate in Inghilterra nel 2005 si sono moltiplicate nel resto d’Europa a partire dalla crisi del 2008, ma in Italia le principali hanno avuto sviluppo principalmente dal 2014. La Banca d’Italia ha dato riconoscimento alle piattaforme che forniscono questo strumento nel 2016⁽⁶⁴⁾ con le “Disposizioni in materia di raccolta del risparmio da parte dei soggetti diversi dalle banche”. Le piattaforme prevedono l’erogazione diretta e disintermediata di prestiti tra individui (*consumer lending*) o tra questi e le imprese (*p2b lending*), senza che istituti come le banche debbano intervenire. L’attività stessa della piattaforma consiste nell’eseguire diversi livelli di analisi come fa in Italia *Borsadelcredito.it*, l’unica piattaforma di *p2b* attiva dal 2014. Questa svolge una prima analisi finanziaria dei soggetti richiedenti il prestito, la quale, se superata, porta ad un’analisi qualitativa e

(64) <http://www.crowdfundingbuzz.it/banca-ditalia-riconosce-lending-crowdfunding-ce-ancora/> e
http://www.bancaditalia.it/media/comunicati/documenti/2016-02/cs_09.11.2016.pdf



reputazionale dal punto di vista della visibilità dell'azienda su *social media* o della sua conoscenza da parte del pubblico e dei media. Si esegue anche un'intervista all'imprenditore per comprendere meglio il suo profilo. Alla fine, viene rilasciato un *rating* che gli investitori terranno in considerazione quando sceglieranno quantità e tempistiche del prestito. *Borsadelcredito.it*, a differenza delle banche italiane che hanno affrontato il 17% di sofferenze sul totale dei finanziamenti alle imprese (200 miliardi di euro nell'intero sistema, al 2015) ⁽⁶⁵⁾, ha avuto al primo anno di attività sofferenze in portafoglio inferiori all'1,0%. Anche piattaforme più grandi hanno previsto sofferenze certamente inferiori in termini percentuali rispetto a quelle bancarie, come *Funding Circle*, la principale piattaforma europea che dal 2012 ha previsto sofferenze pari al 3,0% ⁽⁶⁶⁾.

Tra gli strumenti finanziari di natura privata troviamo sia strumenti più tradizionali, come i finanziamenti bancari che strumenti più innovativi, come la finanza *ad impatto sociale*. I primi corrispondono ai comuni prestiti che le banche erogano verso le imprese sociali e gli enti del Terzo settore con misure sempre più *ad hoc*. Si pensi a titolo esemplificativo ad istituzioni come Unicredit e UBI Banca hanno creato diramazioni apposite e aree strategiche quali Universo Non Profit e UBI Comunità in supporto specifico al settore, mentre BNL-BNP Paribas e Poste Italiane hanno linee di prodotti dedicati e le Banche di Credito Cooperativo originariamente tese alla costruzione di reti di prossimità con le organizzazioni non profit locali.

La finanza ad impatto sociale è l'esempio più adatto di *blended value* per come descritto in precedenza. Sviluppata ad oggi prevalentemente in Nord America (che attrae il 40,0% dell'*impact finance*) e Nord Europa (con 146 attori e investimenti totali per 10,6 miliardi di dollari al 2014), pur essendo costituita in maggioranza da investimenti verso paesi emergenti (51,0%) ⁽⁶⁷⁾⁴⁹, resta egualmente esemplare e di ispirazione per le realtà italiane. Proprio in Italia nel 2016 è nata la *Social Impact Agenda* (SIA) ⁽⁶⁸⁾, evoluzione dell'*advisory board* italiano che sottostava con altri *advisory board* nazionali al coordinamento della *Social Impact Investment Task Force* (SIIT) creata dal G8 (successivamente G7) di Londra del 2013. La SIA conta numerosi soci fondatori: ABI, Confcooperative, Federsolidarietà, Gruppo Cooperativo CGM, Etimos Foundation, Federcasse, Fondazione Opes, Fondazione Sviluppo e Crescita CRT, Human Foundation,

⁽⁶⁵⁾ Rapporto mensile ABI, gennaio 2016: https://www.abi.it/DOC_Info/Comunicati-stampa/Rapporto_mensile_gennaio_2016.pdf

⁽⁶⁶⁾ <http://www.crowdfundingbuzz.it/perche-lending-peer-to-peer-piu-efficiente-delle-banche-nellerogazione-dei-prestiti/>

⁽⁶⁷⁾ Assoprevidenza e Itinerari Previdenziali (a cura di) (2016), "Terzo Quaderno di approfondimento - Welfare e Investimenti a 360 gradi, *Investimenti a impatto sociale: analisi e opportunità*".

⁽⁶⁸⁾ www.socialimpactagenda.it

Con il contributo del programma *EaSI - Employment and Social Innovation Programme* dell'Unione Europea (ref. num. VP/2016/007/0013).



UBI Banca, Vita, a cui si sono aggiunti ANIA, Banco Popolare, BNL, EPAP e Gruppo24Ore. L'intento è quello di diffondere pratiche innovative e studiare nuove strategie di investimento prevalentemente nelle aree di salute, disabilità, inclusione sociale, famiglia e *housing* sociale volendo “generare un impatto sociale misurabile insieme a un ritorno finanziario” (69).

L'*housing* sociale è il settore con il 27% del volume internazionale di investimenti di questo tipo; in Italia le fondazioni di origine bancaria hanno investito direttamente in tale attività per 118 milioni di euro (70). Inoltre, l'Italia vanta la terza iniziativa di *impact investing* per dimensione su scala internazionale secondo la classifica del programma *Green Bonds* della *World Bank* grazie al *Sistema Integrato dei Fondi* (SIF) nato nel 2009 con il “Piano Nazionale di Edilizia Abitativa”(71). Questo si colloca a metà via tra gli strumenti di natura privata e pubblica, costituendo un “ibrido”, dal momento in cui sono previsti investitori privati come pubblici, seppur con percentuali di contribuzione minore. Con una capitalizzazione di 3 miliardi di euro, di cui circa 2 miliardi di euro sottoscritti da investitori strategici del “Fondo Investimenti per l’Abitare” e circa 1 miliardo di euro da fondazioni, enti locali, casse di previdenza privata, gruppi bancari e assicurativi (72), il SIF fornisce *capitale paziente* per incrementare l’offerta abitativa verso le fasce di popolazione incompatibili con i programmi di edilizia popolare, eppure non in grado di entrare nel mercato immobiliare tradizionale.

Tra gli strumenti pubblici si contano almeno tre protagonisti. *In primis*, quelli di finanza agevolata, ad esempio mutui agevolati che coprono anche il 90,0% degli investimenti – ad esempio l’iniziativa del fondo “JEREMIE” (*Joint European Resources for Micro to Medium Enterprises* - Risorse europee congiunte per le micro e medie imprese), che interviene tramite il Fondo Sociale Europeo in cofinanziamento con istituti di credito per sostenere microimprese, nonprofit e altre realtà con difficoltà di accesso al credito. Ma gli strumenti pionieristici sono quelli di *social impact investing* pubblici, come il *Fondo S.I.I. (Social Impact Investing)* gestito dalla finanziaria regionale *Sfirs Spa* in Sardegna. Con 8 milioni di euro iniziali al 2016 stanziati per iniziative economiche con ricadute

(69) Definizione del GIIN di Social Impact Investment: “*gli impact investment sono investimenti in imprese sociali, organizzazioni e fondi finanziari realizzati con l'intenzione di generare un impatto sociale misurabile insieme a un ritorno finanziario*”.

(70) Itinerari Previdenziali (a cura di) (2016), *Terzo Report annuale sugli investitori istituzionali italiani: iscritti, risorse e gestori dei patrimoni previdenziali per l'anno 2015*, <http://www.itinerariprevidenziali.it/site/home/biblioteca/publicazioni/documento32039925.html>.

(71) <http://www.cdpisgr.it/social-housing/fia/piano-nazionale-edilizia/piano-nazionale-di-edilizia-abitativa-sistema-integrato-di-fondi.html>

(72) Itinerari Previdenziali (a cura di) (2016), *op. cit.*

Con il contributo del programma *EaSI - Employment and Social Innovation Programme* dell'Unione Europea (ref. num. VP/2016/007/0013).



sociali (73), supporta progetti ad impatto sociale erogando prestiti, capitale di rischio o emissione di bond, e sottoponendoli ad una verifica di trasparenza e *accountability* nella gestione dello strumento finanziario. Annovera tra le priorità gli investimenti in progetti per l'integrazione e l'inclusione di lavoratori espulsi da settori in crisi (chimico, tessile, alluminio) o socialmente esclusi (ex detenuti), ma opera anche sulla prevenzione, intervenendo a giovamento dei giovani a rischio di esclusione sociale tramite attività di formazione e orientamento, così come in ambito ambientale e di valorizzazione del patrimonio culturale.

Altra novità, di sviluppo francese, il *Contratto a impatto sociale*, strumento attraverso cui, applicando la logica sottostante gli strumenti *payment-by-result* (politiche pubbliche dove i pagamenti sono vincolati alla misurazione dell'impatto sociale prodotto), la P.A. rimborsa, in caso di successo misurabile, gli investitori nei progetti ad intervento sociale. I contratti ad impatto sociale francese puntano a finanziare l'innovazione e ad essere quindi complementari dell'azione pubblica. Grazie a questo meccanismo, un soggetto del Terzo settore potrà ottenere un finanziamento per un programma di prevenzione da un investitore privato che sarà, a sua volta, rimborsato dalla pubblica autorità unicamente in caso di successo dell'intervento sociale.

Il caso francese mutua lo strumento più conosciuto dei *social impact bond (SIB)* di origine anglosassone. Questo particolare strumento di finanziamento appartiene anch'esso alla categoria dei *payment-by-result*. È annoverabile tra gli strumenti di natura ibrida in quanto vede il coinvolgimento sia di istituti creditizi che delle P.A. Il primo SIB è stato emesso nel 2010 nel Regno Unito e da allora gradualmente la pratica si è ingrandita: se nel 2013 i SIB effettivamente attivi erano 2 su un numero complessivo di 20 in cantiere (74), nel 2015 ne erano attivi 38 e nel 2016 ben 61, con 5 SIB che hanno già in parte ripagato gli investitori avendo generato impatto sociale. Il funzionamento di un SIB è rappresentato in Figura 11: il punto di partenza sono gli investitori che reputano affidabile un progetto, magari valutato da un intermediario, generante un determinato impatto sociale, che è in grado di avere anche un valore economico e di risparmio rispetto a quanto avrebbe potuto fare la P.A. con un suo intervento diretto. L'intermediario svolge la funzione di promotore del SIB tra gli altri attori, cercando di stabilire un'intesa che possa basarsi sulla fiducia reciproca e nel progetto stesso. Nel caso in cui la P.A. riconosca la fattibilità del progetto, essa stipula un contratto richiedendo la ricerca degli investitori, dei fornitori, ecc. mentre una parte terza svolgerà la parte di supervisore. Se

(73) 6 provenienti dall'Asse II "Inclusione Sociale" del PO FSE 2014-20 e 2 dall'Asse III "Competitività del sistema produttivo" del PO FESR 2014-20.

(74) Fondazione Cariplo, "I social impact bond – la finanza al servizio dell'innovazione sociale?", Rapporto di ricerca a cura di Avanzi, Collana "Quaderni dell'Osservatorio", n.11 Anno 2013: http://www.fondazionecariplo.it/static/upload/qua/qua_sib1/qua_sib1.pdf



il progetto raggiunge determinati risultati e permette un risparmio pubblico la P.A. versa il pagamento pattuito all'intermediario, oltre ad una percentuale dei risparmi, trattenendone una parte per sé e versando dei *bonus* sia all'intermediario che all'attore del progetto proporzionalmente ai risultati ottenuti. Agli investitori tornerà il capitale con gli interessi in base quindi alla *performance* delle imprese sociali alla base della catena. In caso di mancato raggiungimento degli obiettivi, la P.A. non è tuttavia tenuta ad alcuna spesa. Di conseguenza, le spese si accumulano tutte in capo agli investitori che affrontano la perdita del capitale investito, non trattandosi (come invece nel caso dei semplici *social bond* descritti prima e operativi in Italia) di contratti a rendimento certo – in quei casi infatti è la banca che eroga delle concessioni dall'emissione delle proprie obbligazioni, qui la banca raccoglie il capitale degli investitori.

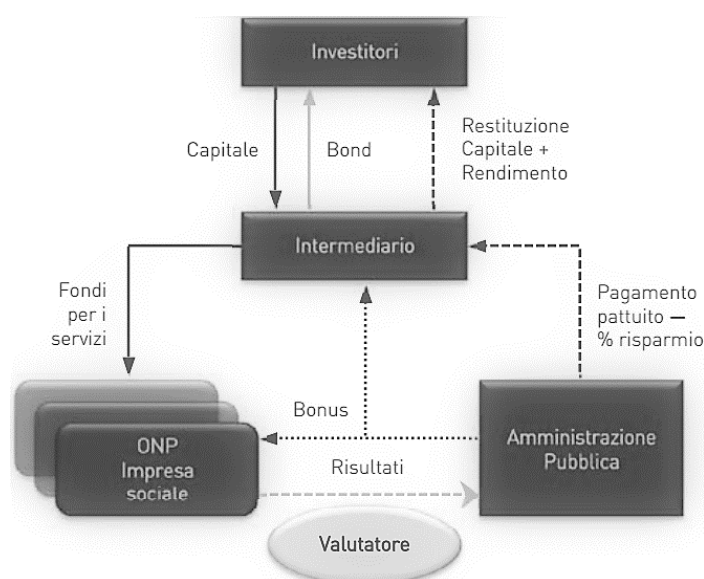


Fig. 11 - Sistema di funzionamento dei SIB
Fonte: Fondazione Cariplo (2013)

I principali motivi della mancata diffusione dello strumento dei SIB in Italia sono relativi, da un lato, a un problema regolamentare degli appalti pubblici nei confronti degli intermediari sulle politiche di welfare e, dall'altro, ai profili di rischio degli investitori italiani che al momento non sembrano in grado di affrontare le implicazioni dei contratti sottostanti ai SIB. I costi di transazione e di implementazione per gli intermediari sono più alti rispetto alle dinamiche più dirette pubblico-privato e vanno a sommarsi ai costi in capo agli investitori; inoltre, a interventi più complicati sono associati rischi più elevati, che in condizioni tradizionali di mercato si tradurrebbero in costi di finanziamento superiori. Non si può escludere un'evoluzione futura delle istituzioni italiane, che

Con il contributo del programma *EaSI - Employment and Social Innovation Programme* dell'Unione Europea (ref. num. VP/2016/007/0013).

Le informazioni contenute in questa pubblicazione non riflettono necessariamente la posizione ufficiale della Commissione Europea.

potrebbero accodarsi a quanto fatto già da Portogallo e Francia, alla ricerca di un adattamento delle esperienze britanniche sul proprio suolo.

4.2.5. Mixed

Tra le forme “impure” rispetto alle precedenti sono il *capitale mezzanino* e il *capitale ibrido*. Il primo combina i due elementi di debito ed *equity* fornendo pagamenti d’interesse collegati ai profitti dell’impresa, mentre il capitale è ripagato dopo un lasso di tempo prestabilito o convertito in quote azionarie dell’impresa. Tale categoria di strumenti è applicabile laddove sono presenti flussi di cassa prevedibili e costanti, in modo da permettersi di pagare gli interessi obbligatori. Il capitale ibrido invece combina, oltre a debito ed *equity*, anche la tipologia dei *grant* in varie forme ⁽⁷⁵⁾:

- *grant* recuperabile: è un prestito che deve essere ripagato solo nel caso in cui il progetto finanziato raggiunge una determinata soglia, altrimenti si trasforma in un *grant*;
- finanziamento a fondo perduto (*forgivable loan*): prestito convertito in *grant* in caso di successo, corrisponde all’opposto del *grant* recuperabile;
- *grant* convertibile: è una concessione che in caso di successo è convertita in azioni societarie;
- accordi di condivisione dei ricavi: l’investitore che finanzia un progetto riceve una parte dei futuri ricavi che esso genererà.

⁽⁷⁵⁾ *Social Investment Manual, An introduction for social entrepreneurs*, by the Social Investment Task Force, 2011, <http://ssrn.com/abstract=1884338>.



La Tabella 7 riassume tutti gli strumenti esaminati fin qui da fonti esterne di finanziamento per le imprese sociali.

Tab. 7 – Strumenti per forme di finanziamento interne per le imprese sociali

	Fonte di finanziamento	Natura del finanziamento	Strumento
Fonti esterne	Grant	Community	<ul style="list-style-type: none"> • Donazioni • 5 per mille • Fondi mutualistici • <i>Donation crowdfunding</i>
		Private	<ul style="list-style-type: none"> • Fondazioni • Venture Philantropy • <i>Social Bond</i>
		Public	<ul style="list-style-type: none"> • Contributi di finanziamento/ cofinanziamento da parte di enti pubblici
	Equity	Community	<ul style="list-style-type: none"> • Soci finanziatori • Soci sovventori • Fondi mutualistici • <i>Equity crowdfunding</i>
		Private	<ul style="list-style-type: none"> • Social Venture Capital
	Finance	Community	<ul style="list-style-type: none"> • Finanza cooperativa • <i>Lending crowdfunding</i>
		Private	<ul style="list-style-type: none"> • Finanziamenti bancari • Finanza ad impatto sociale
		Public	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Social impact investing</i> di natura pubblica • Finanza agevolata
		Hybrid	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Social impact investing</i> pubblico – privato • Contratti a impatto sociale • <i>Social Impact Bond</i>
	Mixed	Private	<ul style="list-style-type: none"> • Capitale mezzanino
		Hybrid	<ul style="list-style-type: none"> • Capitale ibrido
	Asset	Private	<ul style="list-style-type: none"> • Concessione d'uso di edifici privati non utilizzati per il raggiungimento di scopi sociali
		Public	<ul style="list-style-type: none"> • Disponibilità di edifici o di aree non utilizzate per il raggiungimento di scopi sociali • Concessione a titolo gratuito di beni sequestrati o confiscati

Fonte: elaborazione AICCON (2017)

Con il contributo del programma EaSI - *Employment and Social Innovation Programme* dell'Unione Europea (ref. num. VP/2016/007/0013).

Le informazioni contenute in questa pubblicazione non riflettono necessariamente la posizione ufficiale della Commissione Europea.



In conclusione di capitolo si riporta uno schema riassuntivo che rappresenta la disponibilità degli strumenti di finanziamento per le imprese sociali in base alle possibilità di restituzione di questo da parte dei soggetti finanziati (Figura 11).

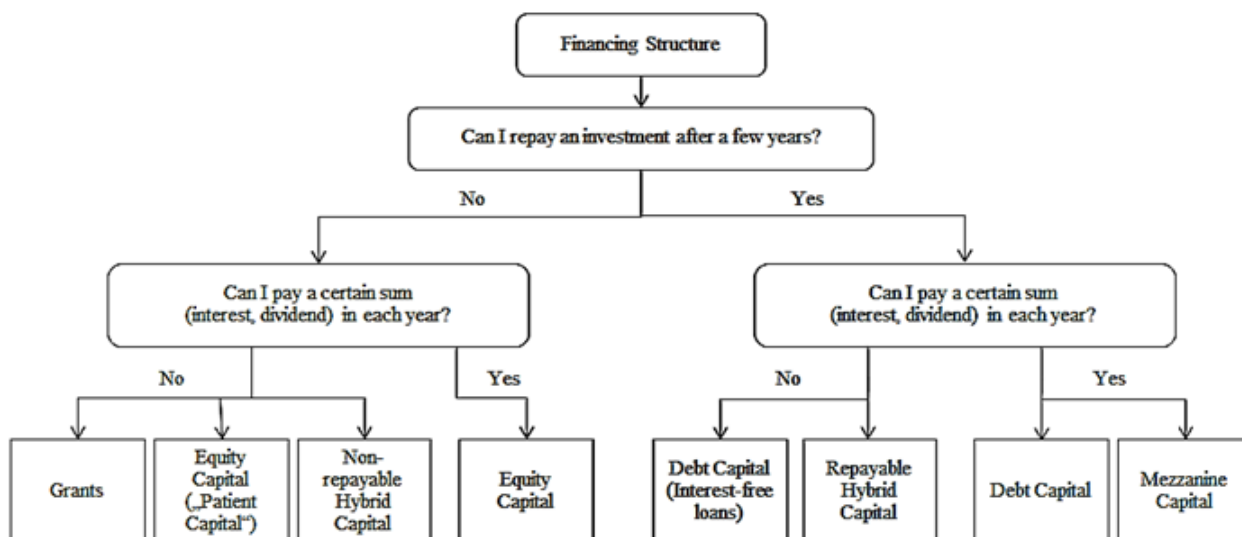


Fig. 11 – Disponibilità degli strumenti finanziari

Fonte: Achleitner et al. (2014)

Con il contributo del programma *EaSI - Employment and Social Innovation Programme* dell'Unione Europea (ref. num. VP/2016/007/0013).

Le informazioni contenute in questa pubblicazione non riflettono necessariamente la posizione ufficiale della Commissione Europea.



Parte III – *Best practice*

Con il contributo del programma *EaSI - Employment and Social Innovation Programme* dell'Unione Europea (ref. num. VP/2016/007/0013).

Le informazioni contenute in questa pubblicazione non riflettono necessariamente la posizione ufficiale della Commissione Europea.



Capitolo 5. Esperienze virtuose in Europa e in Italia

Il presente capitolo si concentra su esempi concreti e *best practice* di attività e investimenti virtuosi svolti da o per le imprese sociali che possono essere considerati come una “cartina tornasole” e punti di riferimento per proprie iniziative future.

In due sezioni si mostrano prima alcuni grandi e piccoli casi di imprese sociali che hanno fatto parlare di sé dalla Germania all'Italia, e infine si prendono casi d'interesse di investimenti sociali adottati da parte di istituzioni private (e non) nei confronti del Terzo settore.

5.1. Esempi di imprese sociali di rilievo

5.1.1. Germania: *Graefewirtschaft*

Nel quartiere di Berlino Wilmersdorf, dove almeno il 57,5% degli abitanti in affitto sono beneficiari di ammortizzatori sociali, e il 28,0% della popolazione è indebitata (76), l'impresa sociale *Graefewirtschaft* (traducibile in “Il ristorante di Graefe”) (77), associazione fondata nel 2009 da 14 donne, tedesche o immigrate, di cui la maggior parte era precedentemente disoccupata, promuove l'integrazione lavorativa delle donne nel quartiere con la sua attività di ristorazione. I pasti offerti, che provengono da ricette tradizionali di una varietà di Paesi, tra cui Ecuador, Turchia, Sri Lanka e Medio Oriente, possono essere consumati in sede o altrove tramite *catering* per eventi. Inoltre vengono offerti servizi anche a varie scuole della zona locale. In molte di queste scuole, che tendenzialmente presentano un alto grado di studenti con un *background* di migrazione, sono state rilevate delle inefficienze per quanto riguarda la mensa scolastica. Sembra che molte aziende di *catering* di Berlino non siano in grado di fornire alle scuole pasti di qualità, data la limitata quantità di cibo richiesta. Di conseguenza molti genitori/studenti non usufruiscono del servizio mensa, problema questo che *Graefewirtschaft* sta cercando di ovviare. Tra i risultati raggiunti sono stati creati 20 nuovi posti di lavoro e 50 persone sono state inserite in nuovi contesti lavorativi. Al 2011, l'azienda fatturava quasi 800 mila euro nel biennio, di cui più della metà ottenuti in ricavi delle vendite dei vari settori di produzione (60,0% dai servizi erogati e 40,0% da fondi europei, ma anche da finanziamenti locali o da fondazioni, partenariati per progetti europei e raccolta fondi su piattaforme di crowdfunding). Quanto alla *governance*, si configura di tipo *multistakeholder*, coinvolgendo abitanti, negozianti, dipartimenti e ministeri. Le donne

(76) Commissione Europea, 2014, *Economia sociale e imprenditoria sociale – Social Europe guide*, Vol. 4.

(77) <http://graefewirtschaft.org/>



immigrate sono proprietarie dell'impresa e imparano "sul campo" come gestirla. Fin dalla sua creazione, l'impresa sociale è stata guidata da un *management ad interim* che ha ricevuto supporto onorario da parte di persone private e dalla BEST (Agenzia berlinese per lo sviluppo di aziende sociali). L'operato della *Graefewirtschaft* consente in sostanza attraverso le sue pratiche inclusive al lavoro, uno scambio multiculturale integrativo sia tra dipendenti che tra i beneficiari dei servizi offerti, migliorando il *welfare* del proprio quartiere e distinguendosi tanto da essere stata vincitrice di diversi premi.

5.1.2. Italia: ViaPadova36

Il progetto *ViaPadova36* (78) si incentra sulle nuove esigenze residenziali della città di Milano, che in questi anni ha subito numerosi mutamenti demografici dovuti all'invecchiamento della popolazione, alla forte spinta migratoria proveniente dai paesi in via di sviluppo e al concomitante spostamento dei cittadini milanesi verso i paesi e le città dell'*hinterland*. Il progetto, in particolare, cerca di rispondere alle domande abitative provenienti da giovani coppie, famiglie (soprattutto immigrate) in difficoltà e soggetti in cerca di soluzioni temporanee (studenti, ricercatori, lavoratori in trasferta, parenti di degenti ospedalieri), ovvero tutte quelle categorie che non possono accedere ad alloggi con normali prezzi di mercato.

ViaPadova36 è stato avviato nel 2011 da Fondazione Cariplo in collaborazione con Fondazione Housing Sociale e realizzato dal Fondo Immobiliare di Lombardia – Comparto Uno, gestito da Polaris Real Estate Sgr Spa. Il progetto è stato finanziato da Regione Lombardia per la realizzazione di 8 alloggi destinati a famiglie di immigrati (*Progetto AbitAzioni*), e di altri 7 alloggi destinati a famiglie e persone in difficoltà e vulnerabilità sociale (*Progetto per l'integrazione abitativa e sociale*). Dalla fine del 2013 ASM – *Abitare Sociale Metropolitano impresa sociale Srl* (impresa sociale costituita da Consorzio Sistema Imprese Sociali-SIS, Consorzio Farsi Prossimo, Cooperativa sociale Chico Mendes Onlus, Cooperativa sociale La strada Onlus), è diventata *partner* del progetto in qualità di gestore sociale dell'iniziativa e di proprietario di alcuni alloggi acquistati anche grazie ad un finanziamento della Fondazione Cariplo pari a 1,5 milioni di euro erogati a fondo perduto volti a capitalizzare la nuova società di gestione (79). ViaPadova36 non è solo un luogo di abitare sociale, ma è anche un luogo per la promozione di attività sociali, commerciali e culturali rivolte agli abitanti, ma al contempo aperto al quartiere e alla città. Per agevolare l'interazione tra gli abitanti storici e i nuovi, infatti, alcuni alloggi sono destinati a famiglie consapevoli, appositamente selezionate e formate, che costituiscono

(78) www.viapadova36.it

(79) Abbà, F., Rago, S., Venturi, P., Zandonai, F. (



il punto di riferimento, relazione e incontro per gli inquilini e gli abitanti. Il progetto promuove inoltre un nuovo modello d'impresoria sociale attraverso due attività commerciali che rappresentano un'ulteriore occasione per promuovere socialità, integrazione e cultura: SHARE (*Second HAnd REuse*), il primo negozio di abbigliamento di qualità di seconda mano con finalità sociali, promosso dalla Cooperativa sociale *Vesti Solidale* i cui proventi contribuiranno a sostenere le iniziative di *ViaPadova36* e altri progetti sociali nella città di Milano; *Besocaffé*, un bar punto vendita dove verrà lanciata una innovativa capsula di caffè del commercio equo e solidale completamente riciclabile.

5.1.3. Italia: *InConcerto*

Nella zona di Castellana (TR), nel 2002 è nato dall'unione di 20 cooperative sociali e di un consorzio a scopo speciale per gli investimenti immobiliari il *Consorzio InConcerto*, praticante attività a fine riabilitativo e di inclusione lavorativa di pazienti con problemi psichiatrici. Operando strettamente nel territorio, il Consorzio ha cercato di sfruttare al meglio la conoscenza ravvicinata della zona data dalle cooperative interconnesse, attirandosi quindi la nomenclatura di "Distretto Sociale" e raggiungendo dimensioni sia per *turnover* che impiegati significative. Il Consorzio a seguito della riabilitazione permette di proseguire sia in lavori nel campo commerciale che rimanendo all'interno della rete e questo per creare le possibilità di relazioni lavorative a lungo termine nei confronti della categoria considerata: da qui l'importanza di un ambiente che si prenda cura delle necessità individuali in modo da evitare che comportamenti erranei da parte dei lavoratori comuni causino problemi alle parti più deboli e li portino ad una nuova ospedalizzazione. Le attività del Consorzio si concentrano per il 75,0% nelle vendite a mercato. Anche nel pubblico il Consorzio intrattiene relazioni lavorative importanti, conferendo "pacchetti globali" di servizi di *social-security* che, in addizione al servizio in sé, aggiungono il finanziamento e la costruzione dei locali così come la loro ristrutturazione o anche la gestione della mensa ovvero delle aree verdi, della lavanderia e delle pulizie. In co-pianificazione con la ASL locale, come risultato, ha ottenuto un contratto a lungo termine di ben 9 anni.

5.2. Esempi di *impact investing*

5.2.1. Francia: *Groupe SOS*

In Francia tra i promotori dell'*impact investing* c'è una delle reti più importanti di economia sociale dell'intera Europa. *Groupe SOS* è un'impresa sociale che impiega 15

Con il contributo del programma *EaSI - Employment and Social Innovation Programme* dell'Unione Europea (ref. num. VP/2016/007/0013).



mila lavoratori in 405 strutture, ha un fatturato di 900 milioni di dollari e copre con i suoi servizi 1 milione di cittadini francesi all'anno (80). Il *network* affronta una varietà di problematiche nello spettro della povertà sociale con attività svolte nel campo di servizi sociali, assistenza sanitaria, inclusione socio-lavorativa, diritti dei bambini, commercio equo e sviluppo sostenibile, articolate in tre principali divisioni operative: servizi sociali e assistenziali, programmi educativi e imprese di rilevanza sociale. Due ulteriori realtà fanno da supporto in queste operazioni: la cooperativa di intermediazione immobiliare *Altern*a e il gruppo di interesse economico (EIG) *Alliance Gestion* (81). Quest'ultima mette a servizio di Groupe SOS le competenze amministrative professionali tra cui gestione delle risorse umane, contabilità, comunicazione, fundraising, consulenza legale e finanziaria ecc.

Il Gruppo ha da qualche anno sviluppato un nuovo finanziatore solidale dedicato totalmente all'*impact investing*, *CDI* (Comptoir de l'Innovation, Cassa dell'Innovazione) *Investissement*, nonché *CDI Participations*, investitore in fondi propri delle imprese sociali e *CDI Partners*, investitore nelle imprese sociali dei paesi emergenti (82). Il CDI (ora INCO, nome commerciale) ha gestito investimenti per 100 milioni € e detiene un Tasso Interno di Rendimento tra il 3-5% (83). Gli investimenti effettuati vanno dai 150 mila euro al milione e mezzo; finora sono stati erogati verso 35 *investee* generando 5 mila e 100 posti di lavoro. La rete raggiunge fino a 35 Paesi con operazioni attive in 18, stabilendo valutazioni sui progetti attraverso 600 distinti criteri finanziari ed extra-finanziari (*CDI Ratings*) ed accompagnando le imprese sociali con un orizzonte temporale di lungo termine (cicli dai 5 ai 7 anni) (84). Ciò a testimonianza di come le stesse imprese sociali possono essere non solo riceventi della finanza d'impatto ma esse stesse propositrici.

5.2.2. Regno Unito: *Big Society Capital*

La *Big Society Capital* (BSC) è un istituto finanziario indipendente nato nel 2012 dietro richiesta del Primo Ministro inglese Cameron. Suddivide gli investimenti in quattro aree principali (fondi specializzati e generali, *social impact bond*, intermediari operativi) ed è attiva, con il suo capitale di quasi 350 milioni di sterline (dati al 2015) (85), su progetti che vertono sugli ambiti di cittadinanza e comunità (32,1 milioni di sterline, 49 richiedenti

(80) <http://www.groupe-sos.org> e <http://www.associations.groupe-sos.org>

(81) I gruppi di interesse economico sono forme giuridiche consortili, appartenenti all'ordinamento francese, che riuniscono imprese, fondazioni, enti pubblici e altre organizzazioni accomunate da un unico scopo imprenditoriale.

(82) Centre d'analyse stratégique, *L'entrepreneuriat social en France – Réflexions et bonnes pratiques*, Rapports % documents n.56, 2013

(83) <https://prezi.com/99v9fluseprz/groupe-sos-and-cdi/>

(84) http://inco.co.com/investment.html#innerShape378__Shape378

(85) www.bigsocietycapital.com/annualreport

Con il contributo del programma *EaSI - Employment and Social Innovation Programme* dell'Unione Europea (ref. num. VP/2016/007/0013).



investimento tra *charity* ed imprese sociali al 2015), *housing* (99,5 milioni di sterline, 45 enti richiedenti), occupazione, educazione e formazione (38,7 milioni di sterline, 90 enti richiedenti), e ancora, salute fisica, sanità mentale, questioni familiari, ambiente, arte, sport e cultura, intervenendo tramite una varietà di strumenti finanziari nei confronti di *charity*, imprese socialmente orientate e imprese sociali e coinvolgendo altri investitori, istituzionali e privati. Due esempi che possono avvalorare il presente ragionamento: il primo è dato da *Ecodynamic* (86). Questa “*community benefit society*” basata a Redruth, Cornovaglia (Regno Unito), dove due persone su cinque sono senza lavoro spesso trovandosi al di sotto della soglia di povertà, ha creato una turbina eolica per fornire energia pulita e permettersi così ricavi consistenti utili al supporto dei progetti locali, e più precisamente da reinvestire in progetti locali di coltura organica e biodinamica che creeranno posti per l'apprendistato oltre a cibo di qualità per famiglie a basso reddito. Sfruttando una combinazione di prestiti e *community share* sottoscritte dal *Community Share Underwriting Fund* (87) (branca di *Resonance*, fondo aperto da 7 anni di 3 milioni di sterline di cui 2 milioni immessi dalla BSC) sono stati raggiunti i 350 mila sterline necessari al progetto, di cui 75 mila direttamente investiti dalla BSC. L'investimento verrà ripagato dalle tariffe di alimentazione della turbina, stimate intorno alle 45 mila sterline l'anno (il costo del capitale è riportato al 7,0% per una durata di 4 anni). *Resonance* ha deciso di investire nel progetto di *Ecodynamic* in modo da attirare capitale dagli investitori *retail* e permettere al progetto di essere posseduto comunitariamente. Un altro caso è fornito dall'*HCT Group* (88), società di *community transport* britannica, la cui missione sociale è quella di fornire una maggiore accessibilità ai mezzi di trasporto a persone anziane, disabili, disoccupate a lungo termine e soggette ad isolamento e solitudine oltre all'impedimento di accesso a particolari zone o negozi, istituendo percorsi mirati per questo pubblico. Tramite la sezione *Social Impact Accelerator Fund* della BSC (investimento di 10 milioni di sterline) (89), la società si è servita di un investimento di 9,95 milioni di sterline raccolti tramite capitale dal costo del 6,6% “*blended*” durante i 5 anni dell'investimento per ingrandire la propria attività. Tramite contratti commerciali a Londra, Bristol, Leeds ed altre città ripagherà quindi l'investimento.

(86) <https://www.bigsocietycapital.com/what-we-do/investor/case-studies/ecodynamic>

(87) <https://www.bigsocietycapital.com/what-we-do/investor/investments/community-share-underwriting-fund>

(88) <https://www.bigsocietycapital.com/what-we-do/investor/case-studies/hct-group>

(89) <https://www.bigsocietycapital.com/what-we-do/investor/investments/social-impact-accelerator-fund>

Con il contributo del programma *EaSI - Employment and Social Innovation Programme* dell'Unione Europea (ref. num. VP/2016/007/0013).



5.2.3. Italia: UBI Banca

Dal 2011 UBI Banca ha creato una sezione finanziaria apposita per il mondo del Terzo settore, UBI Comunità ⁽⁹⁰⁾. Oltre ad essere una delle prime istituzioni italiane nel campo dei *social bond* (tra il 2012 e dicembre 2016 ne sono stati emessi 82, del controvalore di 878 milioni di euro e conseguenti *grant* per 4 milioni di euro, oltre ad un *plafond* per finanziamenti di circa 20 milioni di euro per iniziative di innovazione sociale), UBI vanta anche un recente esempio di *Project Finance ad impatto sociale* ⁽⁹¹⁾. Il progetto, lanciato a novembre 2015, ha visto uno stanziamento di circa 8 milioni di euro verso il *Consorzio “Torino Sociale Cooperativa sociale” Onlus (TSC Onlus)* per la riqualificazione di una Residenza Sanitaria per Anziani (RSA) presso l’*Istituto Buon Riposo* gestito dal consorzio, oltre che per il sostegno di potenziamento all’assistenza degli stessi e delle reti di servizio alla comunità locale tramite il Progetto Alice (partenariato con Comune di Torino e ASLTo1 – ASLTo2) ⁽⁹²⁾. L’operazione si svolge attraverso quattro linee di finanziamento. La linea “Senior” copre i costi di ristrutturazione e riqualificazione della RSA con circa 6 milioni di euro; la linea “Working Capital”, con 1 milione di euro, contribuisce alla gestione del capitale circolante; la linea “IVA” con mezzo milione di euro è stanziata per l’assorbimento da IVA generato dai lavori di ammodernamento; infine, la linea “Derivato”, con l’ultimo mezzo milione si pone a copertura del rischio di variazione dei tassi di interesse ⁽⁹³⁾. L’investimento (di 16 anni) viene ripagato attraverso i flussi di cassa generati dall’erogazione dei servizi assistenziali. A queste caratteristiche si aggiunge una strategia *payment-by-result* di riduzione sullo *spread* applicato dalla Banca a TSC Onlus di 25 punti base al raggiungimento di determinati obiettivi sociali (ad es. mantenimento/aumento dei posti letto all’*Istituto Buon Riposo* o l’erogazione di servizi domiciliari tramite il Progetto “Alice” per un certo numero di ore). L’intervento rappresenta una prima operazione, unica nel suo genere, non solo per la sua struttura finanziaria, ma anche e soprattutto per una nuova modalità di collaborazione che prevede il coinvolgimento congiunto sempre più imprescindibile della componente pubblica (Comune), privata (intermediario bancario) e del privato sociale (Consorzio) per sviluppare forme di innovazione sociale in un contesto di calo strutturale delle risorse pubbliche destinate ai servizi di welfare. Casi del genere lasciano spazio a future

⁽⁹⁰⁾ https://www.ubibanca.com/Non_profit

⁽⁹¹⁾ Per *Project Finance* si intende un «finanziamento strutturato di una unità economica specifica che gli sponsor creano per mezzo di capitale societario, e nel quale il finanziatore considera i flussi di cassa come la fonte di rimborso, mentre gli asset del progetto rappresentano solo collaterale» (Gatti, S., Caselli, S., *Structured Finance*, Springer-Verlag, Heidelberg, London, New York, 2005).

⁽⁹²⁾ <http://www.socialimpactagenda.it/esempi-concreti/project-finance-ad-impatto-sociale-di-ubi-banca/>

⁽⁹³⁾ Pasi, G. (2016), “Fare per capire: UBI Banca propone il suo Project Finance a Impatto Sociale”, in *Percorsi di secondo welfare*: <http://www.secondowelfare.it/privati/finanza-sociale/fare-per-capire-ubi-banca-propone-il-suo-project-finance-a-impatto-sociale.html>

Con il contributo del programma *EaSI - Employment and Social Innovation Programme* dell’Unione Europea (ref. num. VP/2016/007/0013).



innovazioni e, ottimisticamente, data la caratteristica triangolare dei rapporti P.A.-istituzione finanziaria-impresa sociale, sembrano gettare le basi per lo sviluppo dei *social impact bond* anche in Italia.

Con il contributo del programma *EaSI - Employment and Social Innovation Programme* dell'Unione Europea (ref. num. VP/2016/007/0013).

Le informazioni contenute in questa pubblicazione non riflettono necessariamente la posizione ufficiale della Commissione Europea.

