

## AICCON Short Paper | n. 3 | 2013

### *Imprese sociali: verso la creazione di un ecosistema finanziario*

di Paolo Venturi  
e Sara Rago

---

# Imprese sociali: verso la creazione di un ecosistema finanziario

di Paolo Venturi\* e Sara Rago\*\*

## Le diverse forme di strumenti finanziari disponibili

Negli ultimi anni, hanno visto la luce diversi nuovi strumenti finanziari aventi tra i propri obiettivi quello di sostenere le imprese sociali, concetto con il quale – nel presente contesto – non ci si vuole riferire soltanto ai soggetti che hanno assunto la qualifica civilistica *ex lege* (l. n. 118/2005 e d. lgs. n. 155/2006), piuttosto che alla tradizionale forma di impresa sociale che è rappresentata dalla cooperazione sociale. Il rimando, in questo caso, è più ampio ed abbraccia tutte le forme giuridiche che fanno parte del non profit (associazioni, fondazioni, ...)

includendo ovviamente anche le tipologie di impresa sociale sopramenzionate.

Alle tradizionali fonti pubbliche di finanziamento, all'interno delle quali è possibile annoverare i flussi finanziari derivanti dallo Stato piuttosto che da istituzioni sovranazionali (come l'Unione Europea), si sono recentemente affiancate modalità di finanziamento varie ed innovative, appartenenti in particolare al novero degli strumenti finanziari di natura privata (Tab. 1).

Innanzitutto, *l'impact investing*, attività di investimento che mira a generare non solo un ritorno economico per gli investitori, ma anche (e soprattutto) un impatto di tipo sociale (ed ambientale) (cd. *blended value*) (Randazzo, 2012).

Tab. 1. Vantaggi e svantaggi delle diverse forme di investimento

Tipologia	Vantaggi	Svantaggi
<i>Grant</i>	Nessuna somma da restituire Utile nelle fasi di <i>start-up</i> Possibilità di finanziarie attività non remunerative	Spesso di breve termine Poco flessibili Difficoltà ad accedervi Comportano costi "nascosti" (legati al <i>fundraising</i> e alla rendicontazione) Richiedono di rendicontare le modalità con cui il denaro è stato speso
<i>Debt</i>	Flessibilità Può coprire i divari nei finanziamenti Breve, medio e lungo termine Spesso più veloci da ottenere rispetto ai <i>grant</i> Rendicontazione più leggera da predisporre rispetto ai <i>grant</i>	I prestiti devono essere restituiti con gli interessi Potrebbero essere richieste delle garanzie Le risorse potrebbero andare perse se non si riesce a ripagare il prestito
<i>Equity</i>	Disponibilità di somme consistenti Flessibilità Stabilità Medio e lungo termine	Cessione di parte della proprietà/controllo dell'organizzazione Difficoltà nel trovare investitori i cui interessi coincidono con quelli dell'organizzazione

Fonte: West et al. [2009]

\* Direttore AICCON

\*\* AICCON Ricerca

Tale attività si declina principalmente in due tipologie: *debt*, ovvero investimenti in forma di *loan*, in cui una somma di denaro viene prestata a condizione che venga ripagata in futuro, solitamente con degli interessi; *equity*, come prodotti finanziari e veicoli di investimento. In questo caso, a fronte dell'investimento in capitale, vengono cedute quote di proprietà dell'organizzazione.

Un esempio è rappresentato dai *social impact bond*, strumento finanziario nato in Gran Bretagna: si tratta di strumenti derivati (e non obbligazioni come invece suggerisce il nome) in cui il settore pubblico concorda, a fronte di miglioramenti in termini di *outcome* sociali rispetto ad un gruppo di beneficiari specifici, una remunerazione del capitale degli investitori utilizzato per coprire il costo delle attività sociali realizzate (Glänzel, Schmitz, Mildenerger, 2012). Esistono, inoltre, i *social venture capital*, cioè fondi di *venture capital* rivolti ad organizzazioni che perseguono esplicitamente obiettivi di natura sociale, e le azioni di *venture philanthropy* aventi come obiettivo principale quello di offrire insieme il reperimento o la messa a disposizione di mezzi finanziari ed investimenti manageriali, volti ad aiutare l'organizzazione a definire il proprio piano strategico e a realizzarlo tramite il rafforzamento dell'intera struttura organizzativa (Propersi, 2005) in termini di qualità, efficienza ed efficacia.

Strumenti di finanziamento innovativi sono poi rappresentati da *microcredito* e *microfinanza* e *crowdfunding*, ovvero una forma di finanziamento che coinvolge un largo numero di persone che offrono un supporto finanziario ad uno specifico progetto/attività/impresa in uno specifico periodo temporale, spesso attraverso l'utilizzo di

piattaforme web (Glänzel, Schmitz, Mildenerger, 2012).

## Specificità delle imprese sociali e loro fabbisogni finanziari

Seppure sia possibile utilizzare ciascuno degli strumenti finanziari sopra menzionati per facilitare lo sviluppo delle imprese sociali, una problematica riscontrata nella loro applicazione al mondo dell'imprenditorialità sociale nasce dal fatto che l'origine di questi è comunque spesso legata al mondo delle imprese *for profit*.

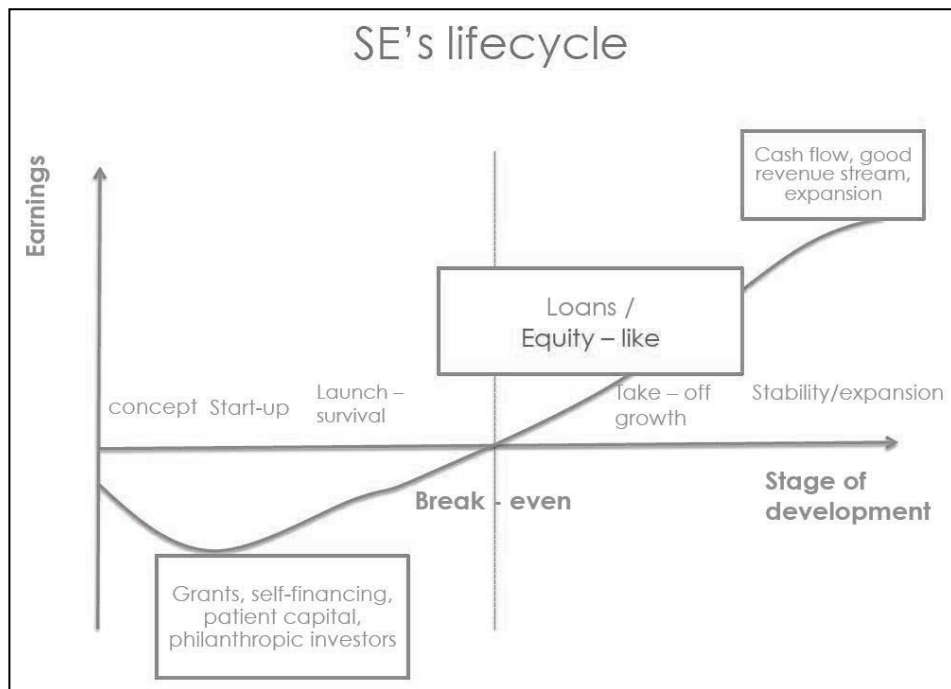
Ciò incide certamente sulla scelta fatta finora da parte delle imprese sociali in Italia di optare principalmente per modalità di finanziamento degli investimenti piuttosto tradizionali, vale a dire per la maggior parte (7 su 10) l'autofinanziamento e, secondariamente (2 su 10), prestiti di istituti di credito tradizionali (Venturi, Zandonai, 2012).

Inoltre, è necessario considerare come i fabbisogni finanziari delle imprese sociali siano strettamente correlati a:

1. *tipologia giuridica*: il fabbisogno finanziario di un'organizzazione non profit che assume la veste giuridica di associazione è certamente diverso rispetto a quello di una cooperativa sociale, sia nei modi (forme di finanziamento richieste) che nei tempi in cui il finanziamento darà i suoi frutti ed eventualmente questo verrà restituito e l'investitore sarà remunerato;
2. *grado di sviluppo*: il fabbisogno finanziario delle imprese sociali è strettamente collegato al loro ciclo di vita. Ad esempio, organizzazioni che si trovano nella fase di *start-up* avranno necessità di finanziamento differenti rispetto alle realtà in fase di espansione (Fig. 1);

*“Alle tradizionali fonti pubbliche di finanziamento, [...], si sono recentemente affiancate modalità innovative appartenenti in particolare al novero degli strumenti finanziari di natura privata.”*

Fig. 1 – Ciclo di vita dell'impresa sociale



Fonte: Cusumano [2010]

3. orientamento al mercato/settore pubblico come principale *clientela di riferimento*.

Anche la Commissione Europea ha riconosciuto la rilevanza del tema “finanza per le imprese sociali”, tanto da averlo individuato quale uno dei tre pilastri su cui lavorare per promuovere tali soggetti ed incluso nella *Social Business Initiative* (“Iniziativa per l’imprenditoria sociale”). Nel documento presentato dalla Commissione Europea, infatti, sono previste le seguenti misure volte a migliorare l’accesso delle imprese sociali ai finanziamenti:

1. sviluppare un quadro normativo europeo sui fondi europei per l’imprenditoria sociale;
2. favorire lo sviluppo del microcredito in Europa;
3. creare uno strumento finanziario europeo da 92,28 milioni di euro per agevolare l’accesso al finanziamento per le imprese sociali, la cui operatività è prevista per il 2014;
4. introdurre una priorità d’investimento a favore delle imprese sociali nei regolamenti

FESR (Fondo europeo di sviluppo regionale) e FSE (Fondo sociale europeo).

In continuità con la proposta contenuta nella *Social Business Initiative*, è stata recentemente pubblicata una comunicazione della Commissione Europea sul tema *Social Investment – COM (2013) 83 final* – in cui la Commissione ha presentato un gruppo di iniziative chiave per lo sviluppo degli investimenti sociali.

In particolare, oltre al continuare a fornire supporto attraverso i fondi strutturali, la Commissione indica come prioritariamente necessario la creazione di nuovi strumenti finanziari volti a facilitare l’accesso alla finanza da parte delle imprese sociali. Innanzitutto, la Commissione ha proposto un regolamento per promuovere un marchio per gli *European Social Entrepreneurship Funds* affinché gli investitori possano riconoscere facilmente i fondi che sostengono le imprese sociali ed avere accesso alle informazioni chiave in merito a tali fondi. Inoltre, la Commissione ha promosso l’offerta di

*[...] una problematica riscontrata nella loro applicazione al mondo dell'imprenditorialità sociale nasce dal fatto che l'origine di questi strumenti è comunque spesso legata al mondo delle imprese*

microcredito, rifinanziandone il relativo programma (a partire dal 2014). Infine, attraverso la facilitazione dello scambio di esperienze tra gli Stati Membri, la Commissione si è impegnata a supportare l'implementazione dei *Social Impact Bonds*, i quali incentivano gli investitori privati a finanziare programmi sociali offrendo loro quale remunerazione il potenziale ricavo originato dal settore pubblico qualora i programmi attuati raggiungano risultati sociali positivi.

### Quando la finanza promuove realmente l'impresa sociale

Data la varietà di soggetti di cui si compone l'universo non profit, quindi, si rende strettamente necessaria una finanza in grado di valorizzarne la sua *biodiversità*.

*“Data la varietà di soggetti di cui si compone l'universo non profit, [...], si rende strettamente necessaria una finanza in grado di valorizzarne la sua biodiversità.”*

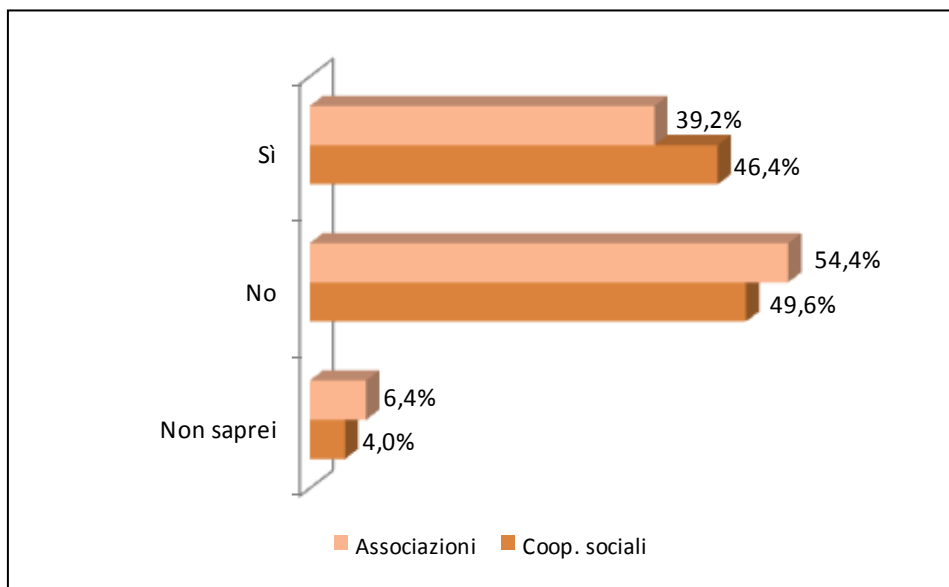
Il percorso per la costruzione di un *ecosistema finanziario* in grado di promuovere le diverse

forme di imprenditorialità sociale deve, innanzitutto, partire dalla costruzione e diffusione di sistemi di *rating* in grado di far emergere e, di conseguenza, valutare gli elementi distintivi di ciascuna forma di organizzazione non profit, per poter permettere loro di avere accesso ad un'offerta finanziaria pensata *ad hoc* per il non profit.

Allo stato attuale, infatti, la percezione di un'effettiva personalizzazione dei servizi e dei metodi di valutazione del sistema creditizio da parte dei soggetti non profit è ancora negativa (Fig. 2).

La realizzazione di sistemi di *rating* personalizzati per la valutazione del merito creditizio delle diverse tipologie di organizzazioni non profit ha quale principale conseguenza quella di aumentare l'*efficacia* e l'*efficienza* dei rapporti tra investitori e imprese sociali.

**Fig. 2 – Percezione della personalizzazione del servizio e dei metodi di valutazione per il non profit da parte degli istituti di credito**

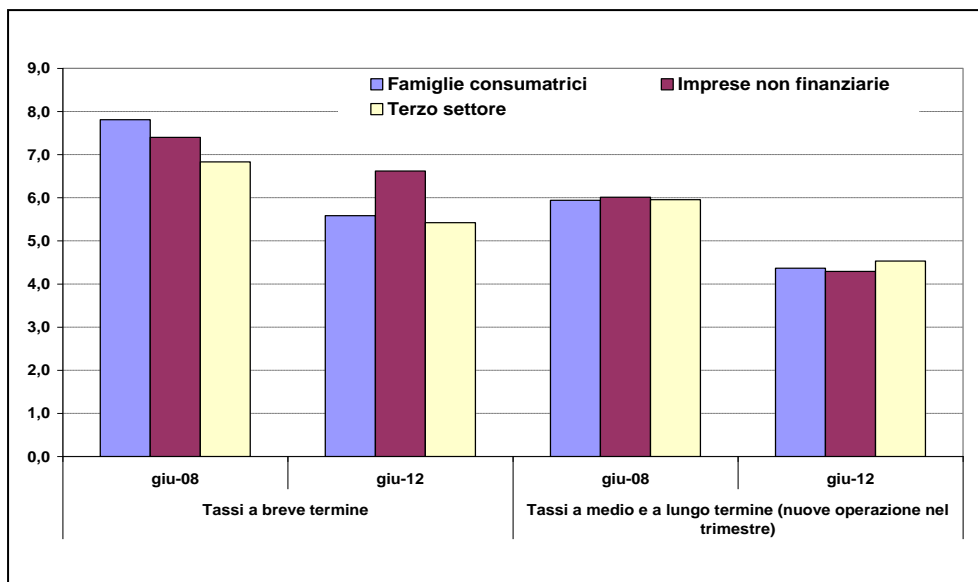


Fonte: Osservatorio UBI Banca su Finanza e Terzo Settore – II ed. [2013]

In tal modo, infatti, è possibile ridurre le *asimmetrie informative* che spesso caratterizzano tali rapporti e, di conseguenza, abbassare i costi legati all'erogazione di finanziamenti, che oggi

scontano ancora troppo spesso l'applicazione di parametri di valutazione meritoria non personalizzati per le imprese sociali (Fig. 3).

**Fig. 3 – Tassi di interesse sui prestiti**



**Fonte: Banca d'Italia [2012]**

Un esempio in tal senso è dato dal sistema già assunto dalle Banche di Credito Cooperativo (BCC) nei confronti dei loro soci/clienti, ovvero il cd. *peer monitoring*, che permette di avere un vantaggio comparato sulla gestione delle asimmetrie informative rispetto a istituti di credito di diversa natura. Attraverso questo sistema, infatti, l'azione di monitoraggio tra pari (ovvero tra soci/clienti) è complementare a quella compiuta dalla banca e la minaccia di sanzioni sociali si somma a quelle di natura economica disposte dalla banca. Tale meccanismo congiunto, come sostengono Piersante e Stefani (2013), contribuisce così al contenimento del rischio delle banche che lo applicano. Oltre a sistemi di *rating* elaborati *ad hoc* per il mondo delle imprese sociali e a modelli di monitoraggio condiviso e tra pari, è opportuno pensare a modalità di combinazione dei tre gruppi di strumenti di finanziamento:

*“Per la promozione delle imprese sociali è dunque fondamentale riuscire a creare un ecosistema finanziario, inteso come mix di soggetti e strumenti finanziari.”*

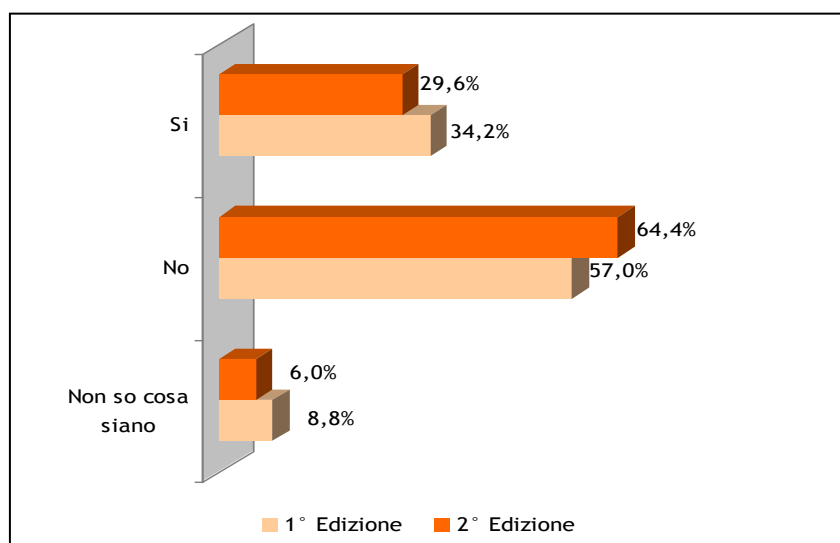
1. *grant*, ovvero donazioni, che rappresentano la modalità cui tradizionalmente fanno ricorso le organizzazioni non profit e i cui fondi oggi vengono sempre più spesso assegnati attraverso l'organizzazione di vere e proprie *competition* tematiche (ad esempio, sui temi della *social innovation*);
2. *equity*, in particolar modo per organizzazioni in fase di *start-up* la cui necessità primaria è quella di raccogliere capitale per la fase di avvio della propria attività (cd. *seed capital*). In tal senso, si pensi all'attività degli *incubatori d'impresa*, realtà ideate per far sviluppare soggetti imprenditoriali in fase di *start-up* attraverso una molteplicità di risorse messe a disposizione dalla rete di contatti dell'incubatore. Un ulteriore esempio è stato introdotto recentemente dal regolamento in materia di “Raccolta di capitali di rischio da parte di *start-up* innovative tramite portali online”

previsto dall'art. 30 del Decreto Crescita Bis (d.lgs. n. 179 del 18 ottobre 2012). Si tratta del cd. (*equity*) *crowdfunding*, riconosciuto di recente come strumento di raccolta di capitali di rischio per le *start-up* innovative incluse quelle a "vocazione sociale", ovvero: a) operanti in via esclusiva nei settori previsti dall'art. 2, comma 1, del d.lgs. n. 155/2006 sulla disciplina delle imprese sociali, b) non aventi scopo di lucro e c) rispondenti ai requisiti previsti dall'art. 25, comma 2, del d.lgs. n. 179/2012 (escluso quello relativo all'oggetto sociale consistente nella produzione e commercializzazione di servizi innovativi ad alto valore tecnologico) (Randazzo *et al.*, 2013). Peraltro, tale strumento, che prevede «la possibilità per le imprese di raccogliere capitali di rischio (*funding*) per il tramite della rete *internet* svolgendo quindi un appello al pubblico risparmio rivolto a un elevato numero di destinatari (*crowd*) che nella prassi effettuano investimenti anche di modesta entità», assume particolare rilevanza poiché in grado di evidenziare, attraverso la sua modalità operativa, l'elemento originario caratteristico delle imprese sociali, cioè la dimensione collettiva e relazionale del loro agire;

3. *finance*, sia per ciò che riguarda organizzazioni in fase di *start-up* che consolidate che necessitano di investire nelle loro tradizionali o nuove attività. Si tratta di strumenti finanziari messi a disposizione tramite gli istituti di credito e dedicati alle imprese sociali, ad esempio, UBI Comunità di UBI Banca e Universo Non Profit di Unicredit, piuttosto che istituti di credito dedicati al Terzo settore come Banca Prossima o facenti parte loro stessi del Terzo settore come Banca Etica e BCC.

All'interno del settore non profit, in particolare, il *mondo cooperativo* è fortemente chiamato a confrontarsi con tali dinamiche, sia dal lato della domanda che dell'offerta di finanza. Uno dei suoi principali obiettivi, infatti, risiede nel facilitare la nascita di nuove cooperative e lo sviluppo di realtà già esistenti attraverso contributi diretti e indiretti, tra cui ad esempio i fondi mutualistici per la promozione e lo sviluppo della cooperazione, costituiti attraverso l'accantonamento del 3% degli utili delle cooperative esistenti, piuttosto che attraverso l'adesione a Consorzi di Garanzia Fidi (Confidi) – anche se tale pratica rimane tuttora poco diffusa (Fig. 4) – o mettendo a disposizione risorse e contatti quali gli incubatori di impresa.

**Fig. 4 – Variazioni nell'utilizzo dei Confidi (trend 2011-2012)**



Fonte: Osservatorio UBI Banca su Finanza e Terzo Settore – II ed. [2013]

Per la promozione delle imprese sociali è dunque fondamentale riuscire a creare un ecosistema finanziario, inteso come *mix* di soggetti e strumenti finanziari che accompagnino *tutte* le realtà

dell'imprenditorialità sociale in *tutte* le fasi della loro vita e soddisfacendo *tutte* le diverse necessità finanziarie che queste possono riscontrare.



## Riferimenti bibliografici

---

**Avallone, G., Randazzo, R.** (a cura di) (2010), *Impresa sociale: innovazione e sviluppo*, Edizioni Diabasis, Reggio Emilia.

**Cusumano, N.** (2010), *Financing for Social Enterprises*, presentazione realizzata per il Comune di Venezia, ISEDE-NET project, 12 Novembre.

**European Commission** (2013), *Communication Towards Social Investment For Growth And Cohesion – Including Implementing The European Social Fund 2014-2020*, COM(2013) 83 final.

**Felici, R., Gobbi, G., Pico, R.** (2012), *Il credito al Terzo Settore in tempo di crisi*, presentazione a “Le Giornate di Bertinoro per l’Economia Civile 2012”, Bertinoro 9-10 novembre.

**Glänzel, G., Schmitz, B., Mildenerger, G.** (2012), *Report on Social Finance Investment Instruments, Markets and Cultures in the EU*, a deliverable of the project: “The theoretical, empirical and policy foundations for building social innovation in

Europe” (TEPSIE), European Commission – 7<sup>th</sup> Framework Programme, Brussels, European Commission, DG Research.

**Piersante, F., Stefani, M.L.** (2013), *Mutualismo e peer monitoring nelle BCC italiane*, Euricse Working Paper, n. 48/13.

**Propersi, A.** (2005), *Iniziative di venture philanthropy per lo start-up di iniziative solidali*, in *Il finanziamento degli enti non profit*, a cura di A. Propersi, Milano, Fondazione Ambrosianeum, Edizioni Il Sole 24 Ore.

**Randazzo, R.** (2012), *Impact Investing*, presentazione realizzata in occasione del XIII Happening della Solidarietà, Lecce, 18 e 19 ottobre.

**Randazzo, R., Taffari, G., Pellini, P.** (2013), *Le start-up innovative a “vocazione sociale”*, in «Enti Non Profit», n. 3, pp. 7-13.

**Venturi, P., Zandonai F.** (a cura di) (2012), *Il Rapporto Iris Network. L’impresa sociale in Italia. Pluralità dei modelli e contributo alla ripresa*, AltrEconomia Edizioni, Milano.