



Supported by the European Union Programme for Employment and Social Innovation ("EaSI") 2014-2020. The information contained in this site does not necessarily reflect the official position of the European Commission..

AICCON

Working Paper

167



ALMA MATER STUDIORUM
UNIVERSITÀ DI BOLOGNA
SCUOLA DI ECONOMIA, MANAGEMENT E STATISTICA

Strumenti finanziari per le imprese sociali

Paolo Venturi
Direttore AICCON

Sara Rago
Coordinatrice Area Ricerca AICCON

+39 0543 62327
ecofo.aicconunibo.it
www.aiccon.it

 **aiccon**
cooperazione | non profit

AICCON – Italian Association for the Promotion of the Culture of Co-operation and of Nonprofit is an association formed in 1997 among the **University of Bologna, Faculty of Economics, Forlì Campus**, within the academic course on Social Economy. The aim of the Association is to encourage, support, and organise initiatives to promote the culture of solidarity with particular attention to idealities, perspectives, activities, and problems connected to Nonprofit Organizations and Co-operative Enterprises.

AICCON is part of network of people and institutions (**EMES Network**) at national and international level that, starting from its members, forms the environment in which it is located. AICCON, throughout the years, has increased its reach and succeeds to the local, national and international context in which it works.



Il Working Paper è tratto dagli *output* di ricerca elaborati da AICCON all'interno del progetto **FIT4SE – Financial Tools for Social Enterprise**, co-finanziato dalla Commissione Europea, EaSI – Employment and Social Innovation Programme (ref. Num. VP/2016/007/0013).

In particolare, il Working Paper riassume i seguenti *deliverable*:

- D 1.1. “Analisi del contesto economico e finanziario delle imprese sociali” (aprile 2017);
- D 1.2. “Analisi dei gap finanziari delle cooperative sociali” (maggio 2017).

FIT4SE – Financial Tools for Social Enterprise è un progetto biennale (2016-2018), conclusosi a maggio 2018, con l'obiettivo di 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 sviluppato a partire dagli esiti del Work Package di ricerca del progetto (WP1).

Il progetto FIT4SE è stato ideato e realizzato da **Legacoop Romagna, AICCON e Demetra Formazione**. La versione integrale dei *deliverable* da cui è tratto il presente Working Paper è scaricabile dal sito del progetto: <http://www.fit4se.eu/>.

Strumenti finanziari per le imprese sociali

Sommario

L'impresa sociale in Europa e in Italia	3
Finanziare le imprese sociali	4
Approcci finanziari	6
Ricerca empirica	10
Sintesi dei risultati dei questionari rivolti alle cooperative sociali	10
Sintesi dei risultati dei <i>focus group</i>	15

L'impresa sociale 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 Francia¹. 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 imprese².

A livello italiano, riprendendo la mappatura europea³, si distingue 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 €)
<i>Social co-ops (2011)</i>	11.264	365.006	42.368	11.157
<i>Imprese sociali ex lege (2013)</i>	535*	29.000*	2.700*	314*
<i>Associazioni e fondazioni (2011)</i>	82.231	451.642	1.640.000	25.866
Total	94.030	845.648	1.685.068	37.337

Fonte: Italy Country report (2016)⁴ 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);
2. dall'altro, le cooperative sociali che, nei fatti, presentano le stesse caratteristiche costitutive delle imprese sociali *ex lege* (l. n. 381/1991)⁵.

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).

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

² *Ibidem*

³ European Commission (2016). Social enterprises and their eco-systems: a European mapping report- Updated Italy Country Report.

⁴ *Ibidem*

⁵ Rago, S., Venturi. P. (2016), "Imprese sociali e welfare di comunità", AICCON Short Paper, 10.

Al fine di completare l'analisi contestuale delle imprese sociali, è utile realizzare una disamina delle variabili influenti sulla loro **salute finanziaria**. 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% circa⁶. 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)⁷. In secondo luogo, 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.

Finanziare le imprese sociali

A distanza di 5 anni dall'iniziativa per l'imprenditoria sociale lanciata dall'UE nel 2011⁸, 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"⁹ 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 2014¹⁰, solo il 3% dei rispondenti ha avuto esperienze di prestito e solo il 7% pianifica di utilizzarlo. Allo stesso modo, Lyon e Baldock (2014)¹¹ 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"¹².

I bisogni e le problematiche legate all'accesso ai finanziamenti che le imprese sociali affrontano "dalla culla alla maturità" sono riassunte nella Tabella 2. 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

⁶ 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.

⁷ Commissione Europea, "Social Enterprises and their Eco-systems: Developments in Europe", 2016.

⁸ Commissione Europea, "Social Business Initiative. Creating a favourable climate for social enterprises, key stakeholders in the social economy and innovation", COM (2011) 0682 final.

⁹ European Commission (2015), op. cit.

¹⁰ 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>.

¹¹ 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>.

¹² European Commission, "A recipe book for social finance – A practical guide on designing and implementing initiatives to develop social finance instruments and markets", 2016.

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

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

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

Come riportato nella mappatura europea delle imprese sociali¹³, la creazione di un modello e una strategia di business sostenibili è costantemente tra i cinque maggiori bisogni delle imprese sociali. 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.

Il secondo blocco di bisogni e problematiche riguarda **le risorse del finanziamento**. Manca la consapevolezza da parte di consumatori e investitori della diversità delle sfumature operative delle imprese sociali rispetto alla persecuzione dell'obiettivo sociale. Inoltre, persistono problemi nei confronti dell'offerta di strumenti finanziari. 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

¹³ European Commission (2015), op. cit.

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, 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. Infine, un'altra grande difficoltà è costituita dal fornire report adeguati sull'impatto generato.

Approcci finanziari

La principale distinzione tra strumenti di finanziamento è quella tra fonti interne ed esterne.

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

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. 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%). 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 emessibili 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.

Fonti di finanziamento esterne

Tra le fonti esterne vi sono le tipologie di *grant*, debito, *equity* e gli investimenti in beni immobili (*asset*). La Tabella 4 riprende brevemente le caratteristiche di rischio di alcune tipologie di strumenti illustrate.

Tab. 4 - 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

Source: 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.

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. 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. 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.

Gli strumenti di **equity** contemplano 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. Lo strumento innovativo consiste invece nell'*equity crowdfunding*, pratica recentemente regolata dalla CONSOB¹⁴. 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.

I finanziamenti appartenenti alla categoria dei beni immobili (**asset**) 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 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).

La tipologia di **finanziamenti del debito** è senz'altro quella che conta gli strumenti più complessi a cui

¹⁴ <http://www.consob.it/main/trasversale/risparmiatori/investor/crowdfunding/index.html#c4>

investitori e imprenditori sociali possono fare ricorso. 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: la Banca d’Italia ha dato riconoscimento alle piattaforme che forniscono questo strumento nel 2016¹⁵, 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. 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. 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)¹⁶. 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 sociali¹⁷, 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.

Infine, ci sono alcune forme **miste**, come 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 forme¹⁸:

- *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;

¹⁵ “Disposizioni in materia di raccolta del risparmio da parte dei soggetti diversi dalle banche”.

<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

¹⁶ www.eif.europa.eu/what_we_do/resources/jeremie/index.htm

¹⁷ 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.

¹⁸ *Social Investment Manual, An introduction for social entrepreneurs*, by the Social Investment Task Force, 2011, <http://ssrn.com/abstract=1884338>.

- *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.

Ricerca empirica

La *ricerca empirica* svolta all'interno del progetto aveva l'obiettivo di 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.

Sintesi dei risultati dei questionari rivolti alle cooperative sociali

Il questionario di indagine è stato somministrato a 50 cooperative sociali e consorzi di cui n. 21 sono stati i rispondenti: 20 cooperative sociali e 1 consorzio (Figura 3).

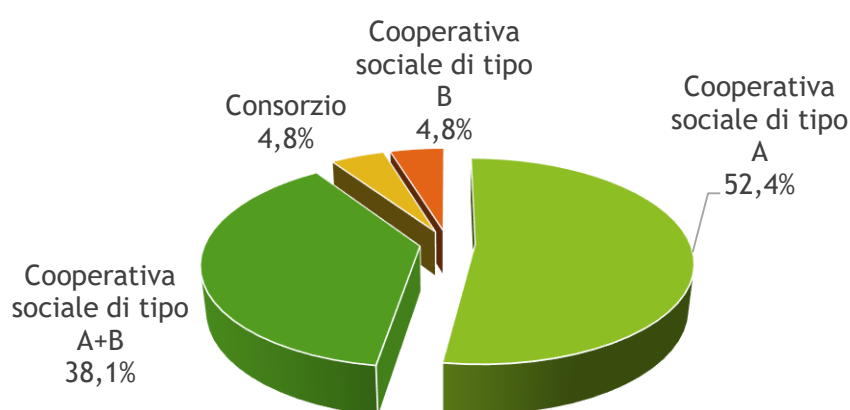
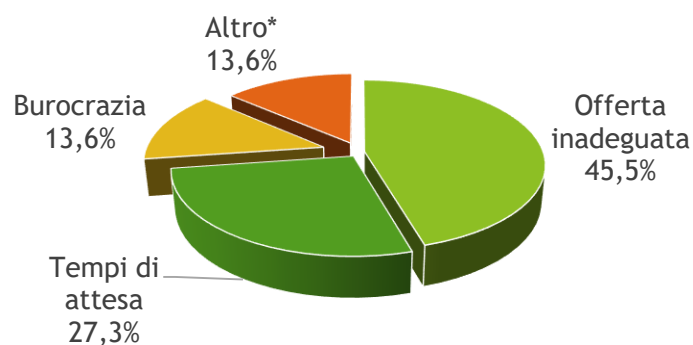


Fig. 3 – Suddivisione del campione per forma giuridica

Rapporti con gli istituti di credito

Le principali difficoltà riscontrate nel rapporto con gli istituti di credito da parte dei soggetti rispondenti sono state la mancanza di un'offerta percepita come adeguata (45,0%) e i tempi di attesa (27,3%) (Figura 4).



* *Aggravio condizioni, altre scelte, scarsa fiducia*

Fig. 4 – Difficoltà riscontrate nel rapporto con gli istituti di credito

Sono soprattutto le cooperative sociali di tipo A ad indicare la mancanza di un'offerta adeguata quale principale (54,5%) difficoltà riscontrata nel rapporto con le banche, problematicità riscontrata anche da oltre 4 su 10 cooperative miste (A+B). Le cooperative di inserimento lavorativo e i consorzi, invece, individuano altre difficoltà nel rapporto con le banche quale, ad esempio, l'aggravio delle condizioni da parte degli istituti di credito nei loro confronti.

Richieste di finanziamento

Il 57,1% dei rispondenti dichiara di aver ottenuto l'intero ammontare dell'importo richiesto da un istituto di credito negli ultimi tre anni (Figura 5). La principale ragione per cui l'importo richiesto è stato parzialmente o per nulla erogato (42,9%), invece, riguarda la mancanza di *cash flow* adeguato alla richiesta sottomessa alle banche.

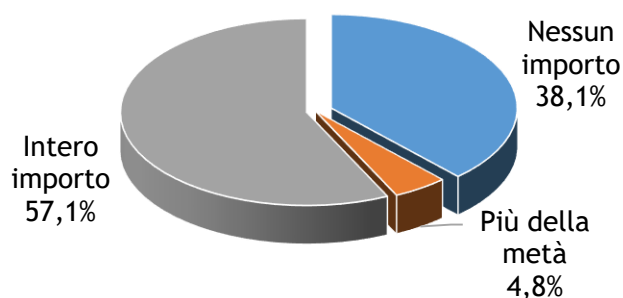


Fig. 5 – Importo del finanziamento concesso

Rispetto alle diverse forme giuridiche dei rispondenti, sono soprattutto i consorzi (100,0%) e le cooperative sociali miste (75,0%) ad avere ottenuto l'intero ammontare del finanziamento concesso. L'importo del finanziamento concesso, inoltre, cresce all'aumentare della longevità dell'organizzazione rispondente, ad evidenziare come la capacità delle cooperative sociali di strutturarsi adeguatamente rispetto alle richieste di finanziamento sottoposte alle banche (e relativi importi domandati) siano direttamente proporzionali alla loro longevità.

Strumenti finanziari cooperativi e mutualistici

Complessivamente la percezione da parte delle cooperative sociali romagnole rispondenti in termini di adeguatezza degli strumenti finanziari cooperativi è bassa per tutte le tipologie

indicate (Tabella 7).

Tab. 7 – Adeguatezza degli strumenti finanziari cooperativi

LIVELLO DI ADEGUATEZZA	FONDO MUTUALISTICO - INTERVENTO IN CAPITALE DI RISCHIO	FONDO MUTUALISTICO - EROGAZIONE MUTUI	FONDO MUTUALISTICO - CONTRIBUTI A FONDO PERDUTO	FONDO MUTUALISTICO - CONVENZIONI	FONDO MUTUALISTICO - MICROCREDITO	COOPERAZIONE FINANZA IMPRESA (CFI)
PER NIENTE ADEGUATO	38,9%	16,7%	22,2%	22,2%	22,2%	22,2%
INSUFFICIENTE-MENTE ADEGUATO	16,7%	16,7%	22,2%	22,2%	33,3%	22,2%
NÉ ADEGUATO NÉ INADEGUATO	38,9%	44,4%	22,2%	33,4%	33,3%	38,9%
SUFFICIENTEMENTE ADEGUATO	0,0%	11,1%	16,7%	22,2%	11,2%	11,2%
DEL TUTTO ADEGUATO	5,5%	11,1%	16,7%	0,0%	0,0%	5,7%
TOTALE	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Al contempo, anche gli strumenti propri del mondo cooperativo in termini di copertura dei fabbisogni finanziari tramite canali mutualistici è caratterizzato da un basso grado di utilizzo all'interno del campione osservato: il 38,1% ha utilizzato in passato il *prestito sociale* (di cui il 62,5% sono cooperative sociali di tipo A), solo il 15,0% si è avvalso della Figura del *socio finanziatore* (di cui il 66,7% sono cooperative sociali di tipo A+B) e il 28,6% di quella del *socio sovventore* (di cui l'83,3% rappresentato da cooperative sociali di tipo A+B). Anche in questo caso, sono le realtà più longeve ad evidenziare un maggior uso di tali tipologie di strumenti finanziari.

Impieghi dei finanziamenti ottenuti

Il 63,4% dei finanziamenti ottenuti negli ultimi tre anni sono stati impiegati per coprire investimenti di medio-lungo termine (superiori a 18 mesi, 46,7%) e di breve termine (fino 18 mesi, 16,7%). All'interno degli impieghi per investimenti (di breve e medio-lungo periodo) degli ultimi tre anni, gli importi ottenuti sono stati adoperati principalmente per l'acquisto di infrastrutture materiali (44,4%) e di ICT (18,5%), quest'ultima quale componente sempre più fondamentale non solo per la gestione corrente ma anche per lo sviluppo delle imprese sociali (Figura 6).

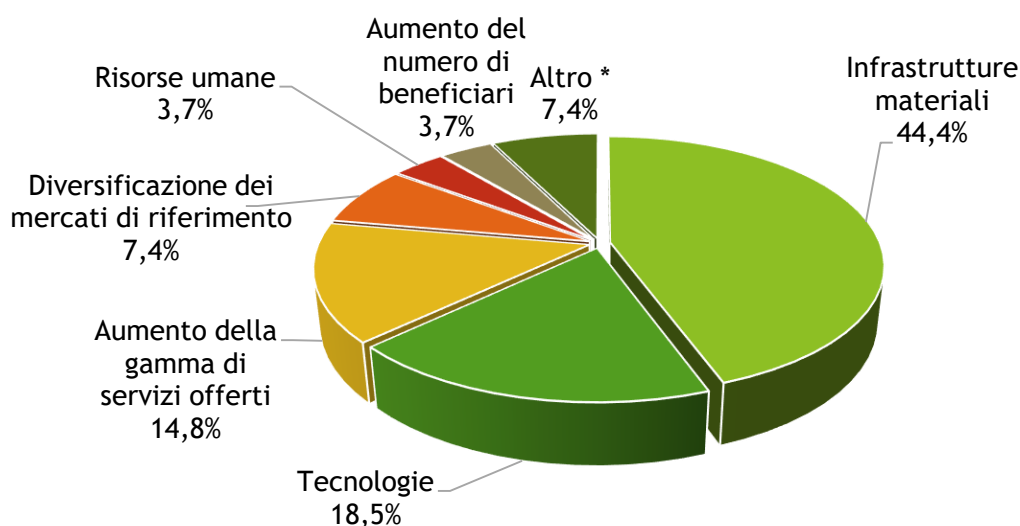


Fig. 6 – Impieghi dei finanziamenti per investimenti ottenuti

Propensione all'investimento

Più della metà delle realtà rispondenti hanno manifestato l'intenzione di effettuare investimenti nel corso del 2017 (Figura 7).

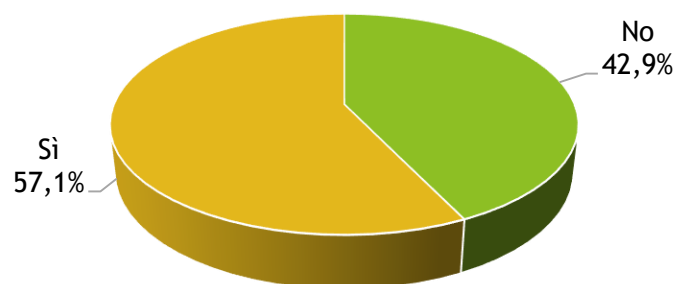


Fig. 7 – Previsione investimenti per il 2017

Il principale canale cui le cooperative sociali/consorzi rispondenti che prevedono di effettuare investimenti ritengono di far ricorso è quello bancario (quasi il 58%), cui segue l'autofinanziamento (circa il 32%) (Figura 8).



Fig. 8 – Fonti di copertura dei fabbisogni finanziari per investimenti

Al fine di supportare la crescita in termini di capacità di investimento delle cooperative sociali, i

soggetti rispondenti hanno individuato nell'istituzione di un fondo di garanzia *ad hoc* lo strumento più coerente a tal fine (35,1%) (Figura 9).

Rilevante per le cooperative del campione anche la possibilità di rendere più ampia un'offerta di finanza specifica per il mondo della cooperazione sociale (24,3%). Tale evidenza conduce ad una duplice interpretazione: da un lato, la possibilità di una conoscenza ancora insufficiente del sistema di offerta di finanza specializzata per il Terzo settore che, ad oggi, è sempre più ampia all'interno del panorama bancario italiano; dall'altro, nonostante la crescente varietà dal lato dell'offerta, una percezione di persistente inadeguatezza degli attuali strumenti di offerta di finanza specializzata o di una difficoltà legata direttamente ai rapporti con gli istituti di credito ancorché eroganti servizi specifici per la cooperazione sociale o, più in generale, il Terzo settore.

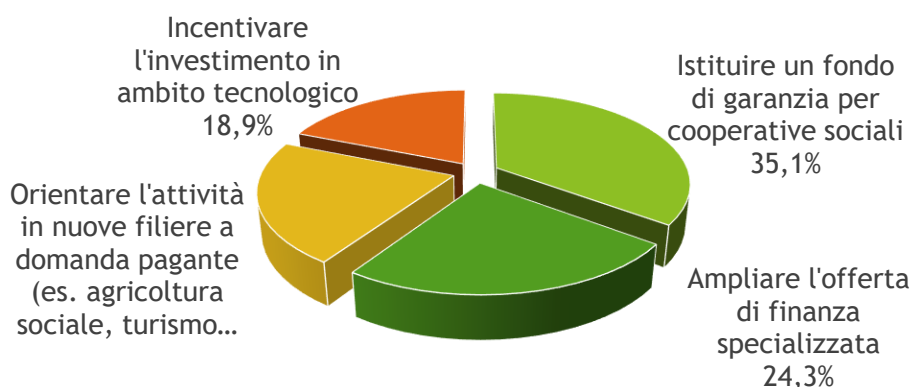


Fig. 9 – Strumenti per la crescita degli investimenti della cooperazione sociale

Nuovi strumenti di finanziamento per le imprese sociali

Tra le componenti del cd. "ecosistema" delle imprese sociali troviamo anche la finanza, all'interno della quale stanno nascendo strumenti più o meno specifici per sostenere i soggetti dell'imprenditorialità sociale nelle diverse fasi del loro ciclo di vita.

Alcuni di questi strumenti sono rinvenibili anche all'interno del testo di *riforma del Terzo settore, dell'impresa sociale e del servizio civile universale* (l. n. 106/2016): la finanza ad impatto sociale; le agevolazioni fiscali su investimenti da parte di privati (persone fisiche o giuridiche) in capitale sociale delle imprese sociali; il *crowdfunding*.

In tal senso, più di 7 soggetti su 10 (soprattutto consorzi e cooperazione sociale di inserimento lavorativo; Tabella 20) ritiene che il *crowdfunding* possa essere uno strumento utile allo sviluppo futuro delle imprese sociali italiane. Mentre, la finanza ad impatto sociale è lo strumento su cui le cooperative sociali del campione hanno destato più perplessità in termini di possibile utilità, probabilmente per una ancora prematura conoscenza di questa forma di finanza di cui nel panorama italiano si è solo recentemente cominciato a dibattere.



Fig. 10 – Nuovi strumenti di finanziamento per le imprese sociali

Sintesi dei risultati dei *focus group*

Il *focus group* realizzato all'interno del WP1 del progetto FIT4SE aveva l'obiettivo, rispetto ad alcune tematiche significative, di far emergere i *gap* esistenti tra domanda e offerta di finanza per le imprese sociali e le proposte per colmare i divari esistenti. In particolare si sono approfondite:

1. la relazione con gli istituti di credito;
2. la valutazione dell'efficacia degli strumenti finanziari cooperativi;
3. l'utilizzo e gli impieghi dei finanziamenti ottenuti;
4. gli investimenti: barriere e incentivi.

Nonostante i questionari di indagine abbiano mostrato come l'offerta degli strumenti finanziari da parte degli istituti di credito risulti inadeguata da parte delle cooperative sociali, la maggior parte dei partecipanti all'incontro hanno riferito un buon rapporto con gli stessi. Il dato si può dire connesso alla dimensione medio-grande e alla longevità delle cooperative sociali presenti al *focus group*, che in larga misura sono organizzazioni ben patrimonializzate, che posseggono la titolarità degli immobili in cui realizzano le proprie attività e che hanno sostenuto e sostengono a tutt'oggi investimenti per il loro sviluppo. Tale caratteristica, è anche quella che maggiormente le penalizza rispetto alla classificazione da parte delle istituzioni di credito nei loro confronti: essendo classificate nella categoria "imprese di grandi dimensioni" e non più PMI, le cooperative sociali hanno lamentato l'impossibilità di accedere, ad esempio, al sistema di offerta di finanziamenti di CFI.

Interessante è il fatto che queste siano sempre più vocate ad implementare strategie market oriented che consentano loro di non essere strettamente ed unicamente legate alla logica dell'accreditamento e delle commesse pubbliche per poter svolgere la propria attività. Inoltre, emerge un problema legato alle tempistiche: spesso i tempi decisionali della cooperativa (che sono peculiarmente più lunghi rispetto a quelli di un'impresa for profit) non combaciano con quelli dell'istituto di credito e viceversa. Una maggiore rapidità decisionale delle cooperative e flessibilità da parte delle banche renderebbe più veloce tutto l'iter.

Riguardo l'efficacia degli strumenti finanziari, l'aspetto che più emerge è l'inadeguatezza degli stessi in termini di alto livello di burocratizzazione e tempi di risposta troppo lunghi.

In merito all'uso dei finanziamenti, a fronte di un uso principale verso l'acquisto di nuovi immobili per l'espletamento delle attività delle cooperative, si sono proposti alcuni interessanti spunti di riflessione: a) l'investimento in capitale umano e ICT e, conseguentemente, l'attenzione che deve essere posta in fase di *recruitment* e, successivamente, in quella della formazione del personale; b) l'importanza della ricostruzione del rapporto con la comunità in cui la cooperativa sociale è nata e in cui opera, in particolare per quel che riguarda la progettualità, per "governare" strumenti di finanziamenti propri del Terzo settore, come il 5x1000, o sviluppare tematiche in cui la relazione con la comunità è essenziale (ad esempio, il tema del "Dopo di noi"); c) l'importanza di utilizzare l'*equity* come strumento di investimento non finalizzato esclusivamente alla patrimonializzazione, ma anche a supporto dell'entrata in nuovi mercati da parte delle cooperative sociali.

Infine, le cooperative hanno avanzato le seguenti proposte:

1. istituire un fondo differenziato per le piccole cooperative, da un lato, e per quelle di grandi dimensioni, dall'altro, e, più in generale, creare un sistema di offerta differenziato rispetto alle dimensioni dei soggetti dal lato della domanda;
2. pensare a finanziamenti (es. *plafond*) per lo sviluppo tarati rispetto ad indicatori specifici in grado di evidenziare i tratti peculiari della cooperazione sociale;
3. ideare strumenti di finanziamento in cui gli istituti di credito possano parzialmente sostituirsi alla Pubblica Amministrazione nella copertura dei costi dei servizi erogati in accreditamento;
4. facilitare l'accesso agli strumenti finanziari (cooperativi e non);
5. garantire un approccio più "personalizzato" all'accesso al credito per il mondo della cooperazione sociale;
6. maggior sostegno in termini di supporto e consulenza da parte delle associazioni di rappresentanza su temi della finanza, attraverso la costituzione di reti informali tra le cooperative volte a superare le difficoltà e a facilitare maggiormente l'individuazione di processi di innovazione;
7. individuare, all'interno della propria cooperativa, una strategia a lungo termine che non sia solamente legata alle commesse pubbliche;
8. trovare partner finanziari che accompagnino le cooperative una volta ottenuto il finanziamento;
9. incentivare una misurazione dei fabbisogni finanziari delle cooperative (*check up* interno) in grado di mettere in luce punti di forza e di debolezza al fine di individuare tra gli strumenti finanziari esistenti quelli più opportuni rispetto ai propri obiettivi di sviluppo.