



progredire con gli strumenti finanziari ESIF



Strumenti finanziari a sostegno dell'impresitoria sociale





DICHIARAZIONE DI LIMITAZIONE DI RESPONSABILITÀ

Questo documento è stato prodotto con il sostegno finanziario dell'Unione Europea. Le opinioni di seguito espresse non riflettono necessariamente la posizione ufficiale dell'Unione Europea o della Banca Europea per gli Investimenti. La sola responsabilità delle opinioni, interpretazioni o conclusioni contenute in questo documento è degli autori. Non viene fornita alcuna dichiarazione o avvertimento esplicito o implicito, né alcuna responsabilità è o sarà accettata dalla Banca Europea per gli Investimenti, dalla Commissione Europea o dalle autorità di gestione in relazione all'accuratezza o alla completezza delle informazioni contenute nel presente documento, e ognuna di queste responsabilità è espressamente esclusa. Il presente documento viene fornito a solo scopo informativo. Né la Banca Europea per gli Investimenti né la Commissione Europea si impegnano a fornire ulteriori informazioni circa il presente documento o a correggere eventuali inesattezze in esso contenute. Gli autori di questo studio sono membri di un consorzio costituito da: SWECO (capofila), t33, Università di Strathclyde – EPRC, Spatial Foresight e infeurope.



Introduzione

'Una impresa sociale è un operatore nell'economia sociale il cui obiettivo principale è quello di produrre un impatto sociale, piuttosto che realizzare un profitto per i proprietari o azionisti. Opera attraverso l'erogazione di beni e servizi per il mercato in modo imprenditoriale e innovativo e usa i suoi profitti principalmente per raggiungere gli obiettivi sociali. E' gestita in maniera aperta e responsabile e, in particolare, coinvolge i dipendenti, i consumatori e soggetti interessati alle sue attività commerciali.'¹

L'importanza delle imprese sociali nell'affrontare le sfide sociali e promuovere la crescita inclusiva è stata sempre più riconosciuta in questi ultimi anni in tutta l'Unione europea (UE). Le misure di austerità derivanti dalla crisi economica hanno avuto un effetto negativo soprattutto su quelle imprese sociali che si basano di più sul supporto finanziario pubblico. Tuttavia, l'evidenza mostra che le imprese sociali hanno resistito alla crisi meglio rispetto alle aziende tradizionali. Inoltre, in risposta alla crisi, la nascita e l'espansione di nuovi modelli di business basati sul mercato che cercano di individuare nuovi modi per contribuire al valore economico e sociale, insieme con l'aumento di innovatori sociali e di imprenditori che cercano di migliorare la qualità della vita, hanno creato nuove opportunità per l'imprenditoria sociale.²

Per promuovere un'economia sociale di mercato altamente competitiva, la Commissione Europea (CE) ha posto l'economia sociale e l'innovazione sociale al centro delle azioni per favorire la coesione territoriale e la ricerca di nuove soluzioni ai problemi sociali, in particolare la lotta contro la povertà e l'esclusione.³ La coesione sociale è stata un principio guida nella maggior parte delle scelte di politica economica dell'Unione europea, ponendo le basi per una visione integrata della crescita europea.

Tuttavia, date le loro caratteristiche specifiche, l'accesso ai finanziamenti tramite le fonti tradizionali può essere particolarmente problematico per le imprese sociali. I creditori e i potenziali investitori spesso le considerano a più alto rischio e meno redditizie di altre aziende a causa dei vincoli sulla redistribuzione dei profitti o dell'occupazione dei lavoratori più vulnerabili. Più di altre aziende, le imprese sociali si trovano ad affrontare le lacune dei mercati finanziari. Sono anche prive di una politica e di un quadro normativo specifici nella maggior parte degli Stati membri dell'UE, il che rende difficile accedere ai fondi pubblici.

1 Commissione Europea COM (2011) 682 final, *'Social Business Initiative – Creating a favourable climate for social enterprises, key stakeholders in the social economy and innovation'*, p.2.

2 Commissione Europea DG Occupazione, affari sociali e inclusione (2014), *'A map of social enterprises and their ecosystems in Europe - Synthesis Report'*, p.2.

3 Commissione Europea COM (2011) 682 final, *'Social Business Initiative – Creating a favourable climate for social enterprises, key stakeholders in the social economy and innovation'*.



Questo documento quindi spiegherà come distinguere le esigenze finanziarie di un'impresa sociale da quelli di altre imprese e come affrontare queste esigenze attraverso l'utilizzo di strumenti finanziari del FSE nell'ambito di cinque temi:



Questa breve guida è strettamente legata ad altri prodotti *fi-compass*, compreso l'utilizzo di strumenti finanziari nel quadro del FSE e l'attuazione degli strumenti finanziari nel settore della microfinanza.

Alcuni concetti che sono comuni a tutti gli strumenti finanziari come il ciclo di vita o le caratteristiche principali dei prodotti finanziari, sono descritti in dettaglio in altre pubblicazioni *fi-compass*.

Prodotti <i>fi-compass</i>	Contenuti relativi alle imprese sociali
■ Introduzione agli strumenti finanziari nel contesto FSE	Perché usare gli strumenti finanziari nel programma FSE; investimenti a impatto sociale; destinatari finali e intermediari finanziari; come gestire e implementare gli strumenti finanziari; prodotti finanziari.
■ Gli strumenti finanziari nella microfinanza	L'ecosistema della microfinanza e l'uso del microcredito in ambito FSE; gli intermediari finanziari e i prodotti finanziari in microfinanza; il ruolo dei servizi non-finanziari.
■ Casi studio	Approfondimenti derivanti da esperienze passate e in corso per l'attuazione degli strumenti finanziari nell'ambito FSE.
■ Sviluppo del piano d'azione – progettazione, impostazione, implementazione e chiusura degli strumenti finanziari	Le quattro fasi del ciclo di vita degli strumenti finanziari; norme regolamentari; come sviluppare un piano d'azione.
■ Strumenti finanziari – prestiti, garanzie, investimenti azionari e quasi azionari	Le principali caratteristiche e differenze tra i prodotti finanziari.

Nota: ■ prodotto finanziario legato al FSE; ■ prodotto finanziario legato ai fondi SIE.

1. Cosa sono le imprese sociali e come possono contribuire agli obiettivi FSE?

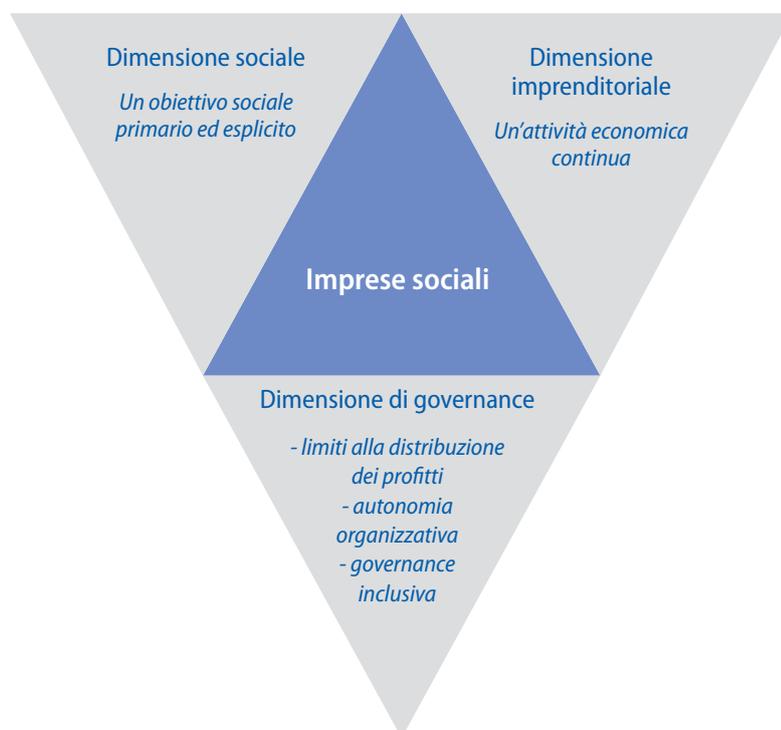
La CE utilizza il termine 'impresa sociale' per coprire i seguenti tipi di imprese⁴:

- quelle con un **obiettivo sociale**, spesso sotto forma di una innovazione sociale;
- quelle in cui i **profitti vengono reinvestiti** principalmente per contribuire a raggiungere l'obiettivo sociale; e
- quelle in cui l'organizzazione o la proprietà riflette la missione, in base ai **principi democratici o partecipativi** o sono focalizzate sulla giustizia sociale.

La definizione comprende le tre dimensioni fondamentali di una impresa sociale⁵:

- **una dimensione imprenditoriale**: a differenza delle organizzazioni non-profit tradizionali/enti che operano nell'economia sociale (che perseguono uno scopo sociale e che generano una forma di autofinanziamento, ma non necessariamente impegnati in una regolare attività commerciale), le imprese sociali sono impegnate in un'attività economica continua;
- **una dimensione sociale**: le imprese sociali hanno uno scopo sociale primario ed esplicito, che le distingue dalle imprese tradizionali (a scopo di lucro);
- **una dimensione di governance**: le imprese sociali hanno meccanismi per fissare gli obiettivi sociali dell'organizzazione, che li distinguono ancora più nettamente dalle imprese tradizionali e le organizzazioni non-profit tradizionali/enti che operano nell'economia sociale.

Figura 1.1 – Le tre dimensioni delle imprese sociali⁶



4 Commissione Europea COM (2011) 682 final, 'Social Business Initiative – Creating a favourable climate for social enterprises, key stakeholders in the social economy and innovation', pp.2-3.

5 Commissione Europea DG Occupazione, affari sociali e inclusione (2014), 'A map of social enterprises and their ecosystems in Europe - Synthesis Report', p.9.

6 Riprodotto dalla Commissione Europea DG Occupazione, Affari Sociali e Inclusione (2014), 'A map of social enterprises and their ecosystems in Europe - Synthesis Report', p.10.



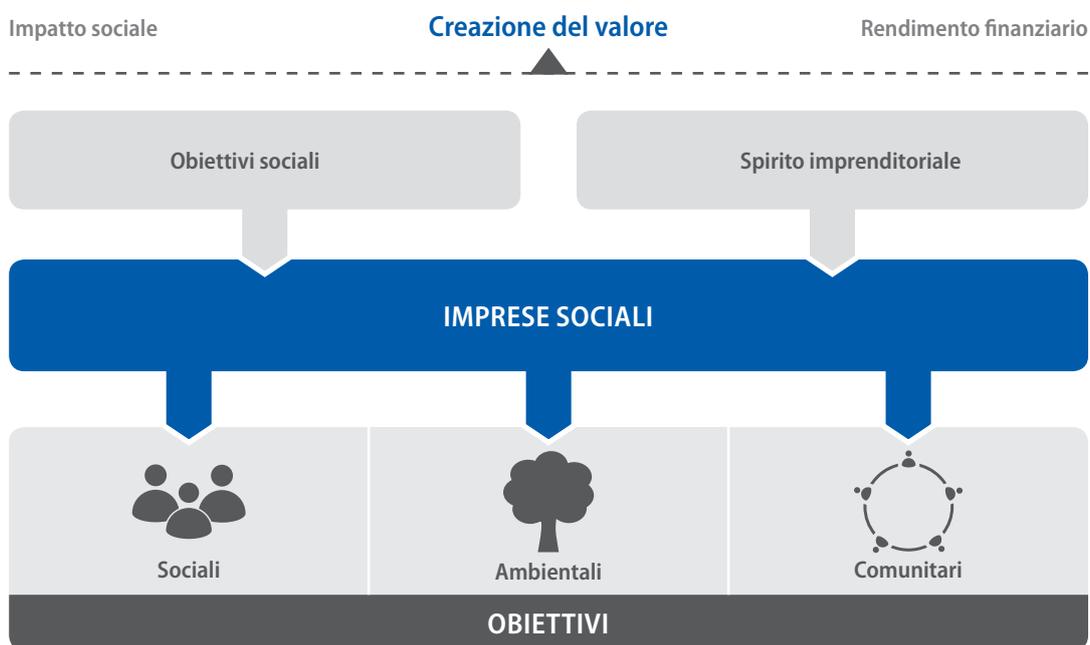
Le imprese sociali sono imprese che⁷:

- forniscono servizi sociali e/o beni e servizi per le persone vulnerabili; e/o
- utilizzano un metodo di produzione di beni e servizi con un obiettivo sociale ma la cui attività può non prevedere la fornitura di beni o di servizi sociali.

Con la loro natura partecipativa, le imprese sociali coinvolgono una più ampia gamma di parti interessate nella progettazione e fornitura di servizi/beni di assistenza sociali a specifici gruppi di individui o all'interno di una comunità spazialmente definita.⁸ Essi inoltre contribuiscono con risorse non monetarie, identificano le lacune nella fornitura dei servizi e sperimentano nuovi servizi che favoriscono la coesione sociale. Le imprese sociali facilitano l'inclusione sociale attraverso l'integrazione delle persone emarginate nella loro forza lavoro, sostenendo lo sviluppo della società, mobilitando le risorse della comunità, promuovendo la cittadinanza attiva e lo sviluppo di partnership per l'innovazione sociale.

Il focus delle imprese sociali è sulla **creazione di valore**⁹ – incrementando il valore netto della società con le risorse utilizzate e contribuendo all'impatto sociale – a differenza delle imprese commerciali il cui focus prevalente è sull'**appropriazione del valore**

Figura 1.2 – Il contributo delle imprese sociali alla creazione del valore



7 Commissione Europea COM (2011) 682 final, 'Social Business Initiative – Creating a favourable climate for social enterprises, key stakeholders in the social economy and innovation', p.3.

8 OCSE (2006), 'The social enterprise sector: a conceptual framework'.

9 F. Santos (2012), 'A positive theory of social entrepreneurship', Journal of Business Ethics, Vol. 111(3), pp.335-351. Si veda anche N. Mizik e R. Jacobson (2003), 'Trading off between value creation and value appropriation: the financial implications of shifts in strategic emphasis', Journal of Marketing, Vol. 67, pp.63-76.



Le imprese sociali possono avere una vasta gamma di attività o di missioni sociali tra cui¹⁰:

- l'integrazione sociale ed economica **delle persone svantaggiate ed escluse**, come l'integrazione nel lavoro e la protezione dell'occupazione. Le imprese sociali sono anche un importante veicolo per la formazione e lo sviluppo delle competenze per le persone emarginate e non qualificate;
- i **servizi** sociali come l'assistenza a lungo termine per gli anziani e per i disabili, l'istruzione e l'assistenza all'infanzia, l'occupazione e la formazione, l'edilizia sociale, l'assistenza sanitaria e i servizi medici;
- **altri servizi pubblici** come i trasporti, o la manutenzione degli spazi pubblici;
- Il **rafforzamento della democrazia**, compresi i diritti civili e la partecipazione digitale;
- **attività ambientali** quali la riduzione delle emissioni e dei rifiuti, o la promozione delle energie rinnovabili;
- **praticare la solidarietà** con i paesi in via di sviluppo.

Nell'Unione europea ci sono differenze significative tra gli Stati membri in termini di settori in cui le imprese sociali sono attive. Si tratta principalmente dei servizi sociali, dell'occupazione, della formazione e l'istruzione, dell'ambiente e dello sviluppo economico, sociale e comunitario.¹¹ Meno diffusi sono la salute, il settore immobiliare, le associazioni imprenditoriali e la tutela dei diritti.

In alcuni Stati membri dell'UE le imprese sociali stanno cambiando il proprio modello di business prevalente con una maggiore attenzione per l'attività imprenditoriale come un mezzo per raggiungere gli obiettivi sociali. L'intento è quello di raggiungere l'obiettivo sociale attraverso la fornitura di servizi a un prezzo di mercato (ad esempio, nuovi prodotti di consumo sostenibili e servizi come la fornitura di prodotti 'equo solidali', prodotti ecocompatibili, energia rinnovabile, etc.) piuttosto che attraverso la fornitura di opportunità di lavoro di vario tipo per le persone svantaggiate.¹²

Tuttavia, i mercati di investimento sociale sono ancora poco sviluppati nella maggior parte degli Stati membri dell'UE, privi di una specifica politica e di un quadro normativo che sostenga le imprese sociali. Il termine 'impresa sociale', quindi, non può essere ricondotto a una forma giuridica concreta, quanto piuttosto ad una vasta gamma di persone giuridiche (costituita in una varietà di forme giuridiche in base a ciascun sistema giuridico nazionale), ma che condividono la dimensione imprenditoriale, sociale e di governance.

10 Commissione Europea, DG Occupazione, affari sociali e inclusione (2014), 'A map of social enterprises and their ecosystems in Europe - Synthesis Report', p.IX.

11 Commissione Europea (2013), 'Social economy and social entrepreneurship – Social Europe guide, Volume 4'.

12 Commissione Europea, DG Occupazione, affari sociali e inclusione (2014), 'A map of social enterprises and their ecosystems in Europe - Synthesis Report', p.39.

13 *Ibidem.* pp.XV-XVI.

14 Commissione Europea COM (2011) 682 final, 'Social Business Initiative – Creating a favourable climate for social enterprises, key stakeholders in the social economy and innovation'.



Il contesto normativo per le imprese sociali nell'UE

La maggioranza degli Stati membri dell'Unione europea non ha un quadro specifico di politiche pubbliche a sostegno dello sviluppo delle imprese sociali. Sedici Stati membri hanno una forma di legislazione, seppur non ancora consolidata, che riconosce e regola le attività delle imprese sociali. Ci sono tre approcci generali alla legislazione per l'impresa sociale¹³:

- **Adeguamento delle forme giuridiche esistenti** per tenere conto delle caratteristiche specifiche delle imprese sociali. Ad esempio, si può creare una nuova forma giuridica distinta per l'impresa sociale adattando la forma giuridica di una cooperativa, o di una società.
- **Creazione di uno status giuridico per l'impresa sociale**, che può prescindere dalla forma giuridica e ed essere adottata da parte delle organizzazioni che soddisfano i criteri definiti.
- **Riconoscimento di specifici tipi di organizzazioni non-profit** che consentono l'attività economica - anche se non etichettate come tali, queste organizzazioni sono di fatto delle imprese sociali.

Nella COM (2011) 682¹⁴ la Comunità Europea ha espresso la necessità di un'azione specifica ed efficace per: creare un ambiente favorevole per le imprese sociali e le principali parti interessate nell'economia sociale; facilitarne l'accesso ai mercati finanziari, consolidando un quadro normativo per i fondi di investimento sociale; e migliorare l'analisi, la promozione e lo sviluppo di un ambiente giuridico e istituzionale per il microcredito.

Gli strumenti finanziari progettati nell'ambito FSE possono quindi aiutare l'impresa sociale ad accedere alla finanza e supportarne la creazione di valore, per promuovere l'economia sociale attraverso l'occupazione e l'integrazione sociale per le persone svantaggiate, e anche per adempiere agli obblighi derivanti da una transazione finanziaria, come il rimborso di un prestito in caso di un prodotto di debito.



Le imprese sociali possono svolgere un ruolo attivo per il raggiungimento degli obiettivi del FSE. In particolare, l'obiettivo tematico 9 'Promuovere l'inclusione sociale e combattere la povertà' per il periodo di programmazione 2014-2020, prevede una priorità di investimento specificamente concepita per le imprese sociali:

La promozione dell'imprenditorialità sociale e dell'integrazione professionale nelle imprese sociali e dell'economia sociale e solidale, al fine di facilitare l'accesso all'occupazione¹⁵

Nell'obiettivo tematico 9, pertanto, le imprese sociali possono essere destinatarie finali del sostegno finanziario nell'ambito della priorità di investimento specifica. Tuttavia, nell'ambito dell'obiettivo tematico 9 le imprese sociali possono anche contribuire all'inclusione attiva, all'integrazione delle comunità emarginate, nonché al miglioramento dell'accesso ai servizi a prezzi accessibili, sostenibili e di alta qualità, tra cui l'assistenza sanitaria e servizi sociali.

Il sostegno finanziario del FSE per le imprese sociali può anche raggiungere gli obiettivi in altri due obiettivi tematici, l'8 e il 10. Le imprese sociali, infatti, non sono oggetto di una priorità di investimento nell'obiettivo tematico 8 e nell'obiettivo tematico 10, ma rappresentano un mezzo per affrontare le esigenze sociali di altri gruppi target, come i migranti, i disoccupati e i giovani inoccupati e al di fuori di qualsiasi ciclo di istruzione o formazione (NEET), le persone svantaggiate, le donne e degli studenti.

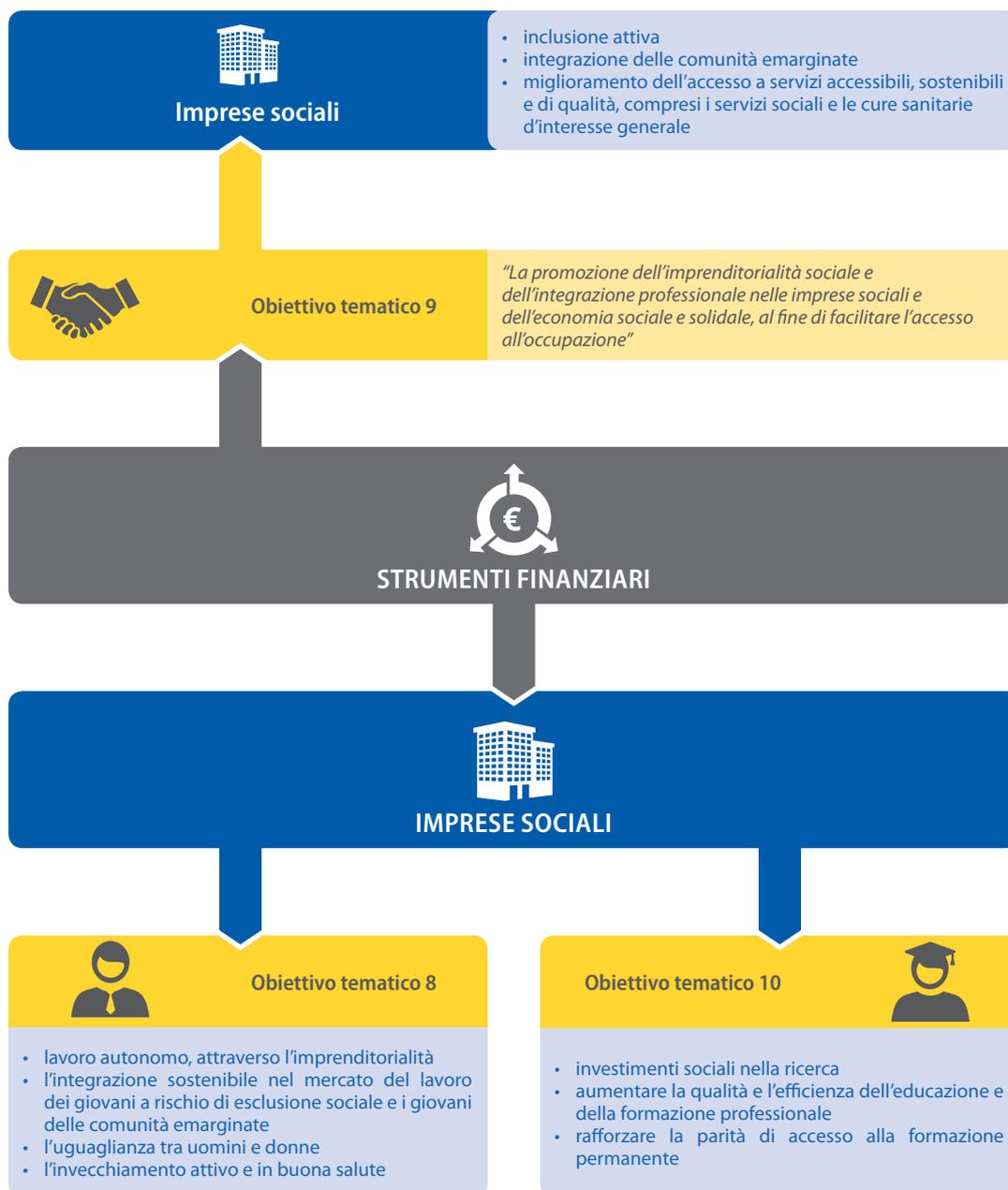
Sotto obiettivo tematico 8, ad esempio, le imprese sociali possono aumentare le opportunità di lavoro soprattutto per i disoccupati di lunga durata, le persone escluse dal mercato del lavoro, e coloro a rischio di esclusione sociale o appartenenti a gruppi sociali emarginati. Le imprese sociali possono anche promuovere la parità tra uomini e donne, nonché l'invecchiamento attivo e in buona salute.

Infine, sotto l'obiettivo tematico 10, le imprese sociali possono migliorare la qualità e l'efficacia dell'istruzione e della formazione, e favorire l'accesso alla formazione permanente.

¹⁵ Regolamento FSE (EU) No 1304/2013 Articolo 3.1(b)(v).



Figura 1.3 – Il contributo delle imprese sociali agli obiettivi tematici FSE.



2. L'ecosistema finanziario dell'impresa sociale

Le imprese sociali hanno spesso maggiori difficoltà ad ottenere finanziamenti rispetto ad altre aziende. Ognuna delle tre dimensioni chiave che contribuiscono alla creazione del valore nelle imprese sociali si ripercuote sul loro accesso ai finanziamenti, o sul rendimento finanziario per gli investitori. In particolare, le limitazioni sulla distribuzione del profitto, un profilo di rischio più elevato, rendimenti inferiori attesi connessi con la missione sociale e le specificità della struttura di governance devono essere considerati nella progettazione e realizzazione di strumenti finanziari rivolti alle imprese sociali.

Tabella 2.1 – Le dimensioni dell'impresa sociali e i vincoli finanziari¹⁶

Le dimensioni dell'impresa sociale	Implicazioni principali	Vincolo finanziario
Imprenditoriale: le imprese sociali sono impegnate in attività economiche continue come ad esempio la produzione e/o scambio di beni e/o servizi. Ciò le distingue dalle organizzazioni non-profit/enti tradizionali dell'economia sociale che generano reddito, ma che non sono necessariamente impegnati in attività economiche abituali.	Le attività economiche possono generare profitti, ma le imprese sociali hanno limiti alla distribuzione dei profitti e/o risorse.	Ciò può generare difficoltà nel trovare un sostegno finanziario, in particolare per gli strumenti finanziari in cui gli investitori tradizionali ¹⁷ si aspettano una quota delle risorse o il profitto (investimenti azionari e quasi-azionari).
Sociale: le imprese sociali perseguono uno scopo sociale esplicito e primario che contribuisce alla società. Per raggiungere gli obiettivi sociali, le imprese sociali devono avere una visione a lungo termine.	La missione sociale a lungo termine è uno dei fattori che possono dare ai potenziali investitori tradizionali l'impressione che le imprese sociali siano a più alto rischio e meno redditizie rispetto alle altre imprese.	Gli strumenti finanziari come i prestiti e le garanzie possono richiedere tassi di interesse e garanzie più elevati. Difficoltà nell'ottenere prestiti a lungo termine.
Governance: le imprese sociali presentano una governance inclusiva con processi partecipativi e decisionali democratici, meccanismi che fissano gli obiettivi sociali dell'organizzazione e il coinvolgimento di vari soggetti interessati, compresi quelli direttamente coinvolti nell'impresa, come i dipendenti, gli utenti finali e i volontari.	Le imprese sociali spesso adottano il principio 'un membro, un voto' (il potere decisionale non si basa quindi sulla proprietà del capitale).	La limitata partecipazione degli investitori privati nell'impresa sociale, nel processo decisionale e nel business può limitare l'accesso agli investimenti azionari e quasi-azionari.

L'investimento a impatto sociale può fornire un quadro di riferimento per comprendere la progettazione e l'implementazione degli strumenti finanziari per le imprese sociali, così come il contesto sociale in cui operano.

16 Commissione Europea, DG Occupazione, affari sociali e inclusione (2014), 'A map of social enterprises and their ecosystems in Europe – Executive summary', p.2.

17 Questo termine è utilizzato per distinguerli dagli investitori a impatto sociale, che non sono normalmente toccati dalle specificità delle imprese sociali e dai relativi potenziali vincoli finanziari.



Il concetto di investimento a impatto sociale è un paradigma ben noto nelle organizzazioni internazionali come l'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (OCSE) e il G8. In molti Stati membri dell'UE il concetto può aiutare a ripensare l'uso di strumenti finanziari. L'investimento a impatto sociale è molto rilevante per le imprese sociali dal momento che esso è definito come *'l'erogazione di finanziamenti ad organizzazioni che affrontano le esigenze sociali con l'aspettativa esplicita di un ritorno sociale, oltre che finanziario, misurabile.'*¹⁸

Tabella 2.2 – Le caratteristiche principali dell'investimento a impatto sociale

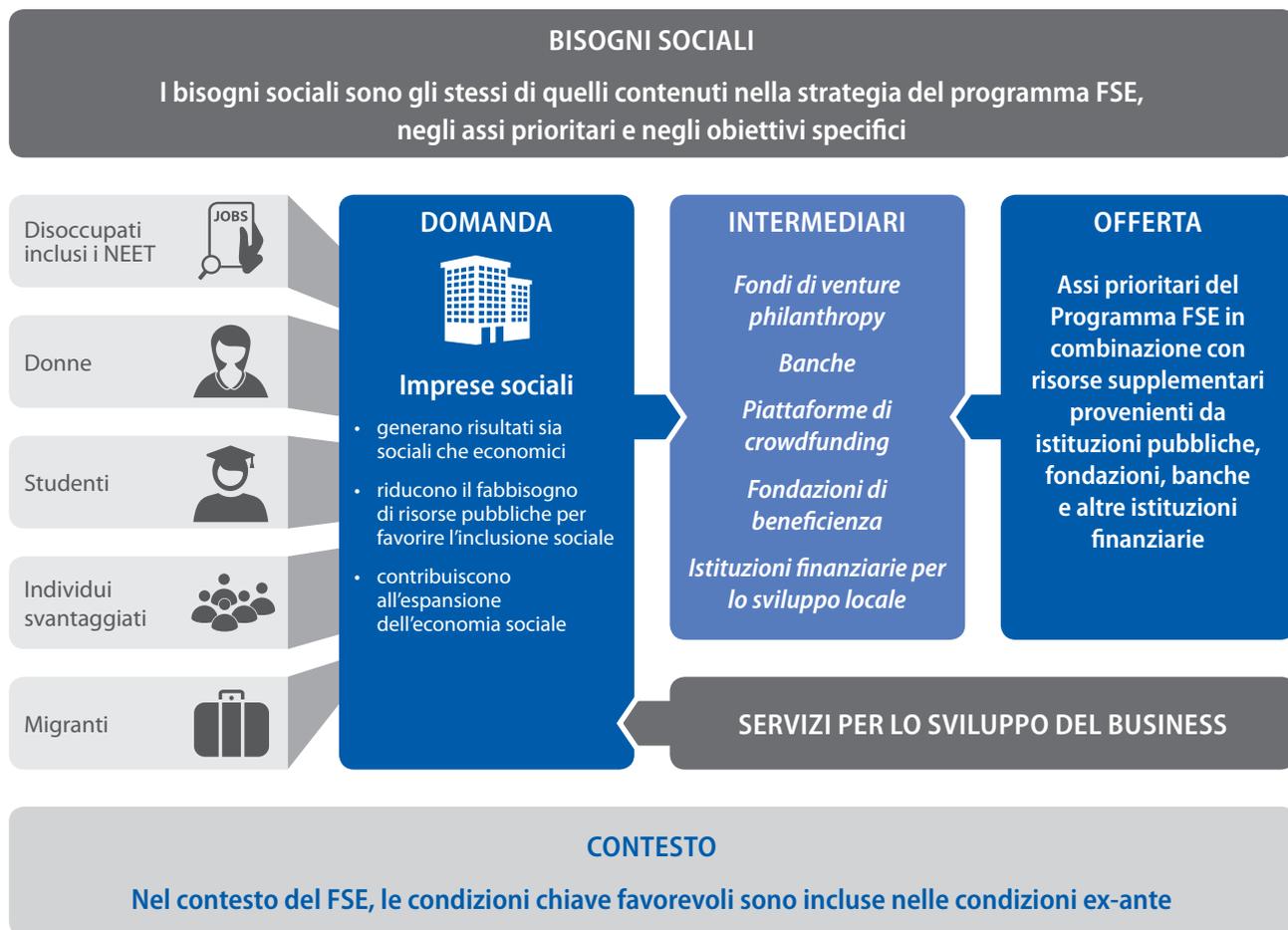
	<p>Investimento: affrontando obiettivi sociali, l'investimento è tenuto a restituire il denaro investito o dato in prestito e, se rilevante, a generare un ritorno finanziario.</p>
	<p>Impatto: l'intenzione è di produrre un cambiamento sociale e il miglioramento delle condizioni finali di vita del destinatario. L'impatto deve essere misurabili e monitorati durante il ciclo intero dell'investimento.</p>
	<p>Sociale: l'obiettivo primario e il punto di partenza è di affrontare i bisogni sociali che includono l'invecchiamento, la salute, l'assistenza all'infanzia, gli alloggi a prezzi accessibili, l'assistenza per le persone svantaggiate, i disoccupati e le persone con disabilità.</p>

L'investimento a impatto sociale ha cinque dimensioni descritte di seguito e illustrate nella Figura 2.1. Esse ben si adattano al quadro del FSE e alle esigenze finanziarie dell'impresa sociale.

<p>Bisogni sociali</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Nel FSE le esigenze dell'investimento a impatto sociale corrispondono a quelle nel programma operativo, nella strategia, e negli obiettivi tematici e specifici.
<p>Domanda</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Supportando le imprese sociali, il FSE può anche soddisfare i bisogni di altri target, come i disoccupati e gli inoccupati e al di fuori di qualsiasi ciclo di istruzione o formazione, le donne, gli studenti, gli svantaggiati e migranti.
<p>Offerta</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Gli investitori a impatto sociale possono essere il governo e le istituzioni pubbliche, le banche, le fondazioni, gli individui con un alto patrimonio netto o i filantropi. • Le risorse del FSE possono essere fornite tramite il programma operativo ed essere complementari ad altre misure (compresi il supporto tecnico e i servizi di sviluppo del business), ad altri programmi UE, così come alle risorse nazionali e regionali.
<p>Intermediari</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Gli intermediari finanziari possono essere banche commerciali, fondi di <i>venture philanthropy</i>, fondazioni di beneficenza, piattaforme di <i>crowdfunding</i> o agenzie finanziarie per lo sviluppo locale. Gli intermediari finanziari possono anche fornire servizi non finanziari.
<p>Contesto</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Il contesto include i sistemi sociali, le capacità amministrative e quelle politiche e i quadri normativi volti ad aumentare la visibilità e il riconoscimento delle imprese sociali. Nel contesto del FSE le condizioni abilitanti fondamentali sono comprese nelle condizionalità ex-ante.

18 OCSE (2015), 'Social impact investment – Building the evidence base.'

Figura 2.1 – Il contesto degli investimenti a impatto sociale





3. Gli intermediari finanziari che operano con le imprese sociali

Nel quadro degli investimenti a impatto sociale ci sono diversi istituzioni finanziarie, nonché investitori, che operano sia come intermediari finanziari o dal lato dell'offerta. Essi si concentrano esclusivamente su una missione sociale o comprendono una missione sociale tra le varie attività commerciali.

Nell'UE, la maggior parte degli intermediari finanziari¹⁹ che operano con le imprese sociali sono:

Fondi di venture philanthropy	<ul style="list-style-type: none"> • Applicando tecniche di capitale di rischio per finanziare le imprese sociali, combinano una strategia di finanziamento su misura con servizi non finanziari, capacity-building organizzativa e misurazione delle performance; • Hanno un processo di selezione in più fasi; • Forniscono sovvenzioni, investimenti azionari, o strumenti di debito che richiedono un rendimento economico in aggiunta al ritorno sociale previsto.
Banche	<ul style="list-style-type: none"> • Banche etiche e sociali, che concedono prestiti a società o organizzazioni che si adattano la loro missione; • Banche commerciali che hanno anche, tra le varie attività, anche quelle filantropiche, o linee di prodotti specifici per le imprese sociali.
Piattaforme di crowdfunding	<ul style="list-style-type: none"> • Classificate secondo il tipo di strumento finanziario adottato nella piattaforma (azionari, prestiti, premi o donazioni); • Le clausole di riservatezza sono rare, dato il numero di singoli investitori; • Controllo e diritto di voto devono essere messi in comune e strutturati in modo da semplificare l'interazione con gli azionisti.
Fondazioni di beneficenza	<ul style="list-style-type: none"> • Investono il patrimonio in mercati azionari e obbligazionari tradizionali e utilizzano i dividendi e il pagamento degli interessi per una missione sociale; • Hanno un patrimonio importante.
Istituzioni finanziarie per lo sviluppo locale²⁰	<ul style="list-style-type: none"> • Assistono le imprese sociali a sviluppare alloggi a prezzi accessibili, costruire strutture comunitarie, e lanciare o espandere i programmi che contribuiscono al benessere della comunità; • Forniscono il capitale e i servizi finanziari per le persone e le comunità che in genere non sono serviti dagli istituti finanziari tradizionali.

Tuttavia, nel trattare con le imprese sociali, gli intermediari finanziari devono superare molti fattori che frenano lo sviluppo e la crescita delle imprese sociali, così come lo sviluppo dei mercati finanziari sociali in Europa.²¹

19 Gli intermediari finanziari e le loro caratteristiche principali si basano su W. Spiess-Knalf e S.A.Jansen *'Imperfections in the social investment market and options on how to address them'* per conto della Commissione Europea (2013).

20 Solo le istituzioni che non perseguono uno scopo religioso sono discusse in questo documento.

21 Commissione Europea COM (2011) 682 final, *'Social Business Initiative – Creating a favourable climate for social enterprises, key stakeholders in the social economy and innovation'*, p.5.

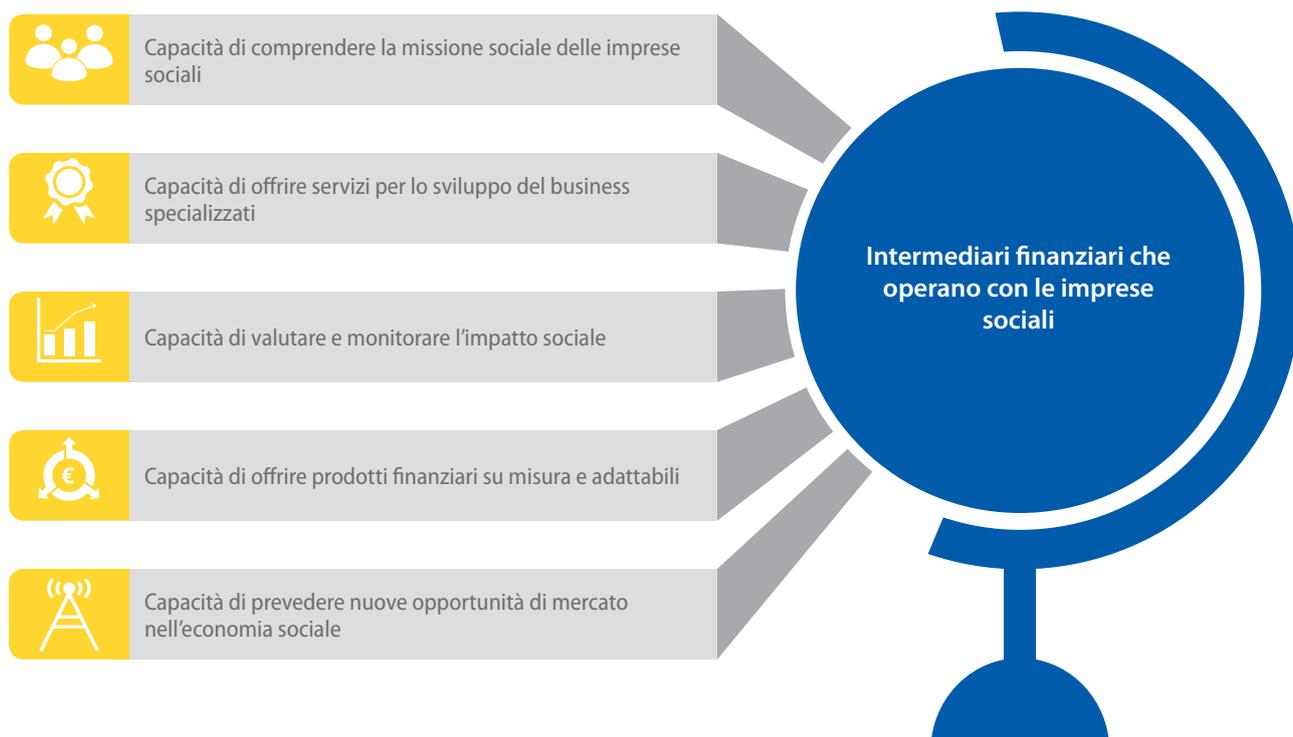


Figura 3.1 – Dai vincoli sugli investimenti a impatto sociale ai requisiti degli intermediari finanziari

I vincoli sugli investimenti a impatto sociale		I requisiti degli intermediari finanziari	
<i>Scarsa comprensione del concetto di imprese sociali</i>	Il termine 'sociale' è spesso associato con enti di beneficenza ed enti del settore sociale, piuttosto che con l'imprenditorialità. La mancanza di politiche e di un quadro normativo non aiuta a chiarire il concetto di imprese sociali.		La capacità di capire e condividere la missione sociale e di comprendere che il rendimento finanziario può richiedere più tempo con un più elevato livello di rischio.
<i>La mancanza di prontezza negli investimenti e capacità di gestione</i>	L'assenza di modelli di business sostenibili può limitare la sostenibilità e le prospettive di crescita per le imprese sociali. Esse possono essere prive di un orientamento commerciale e dello spirito imprenditoriale, di strutture organizzative strategiche a lungo termine o di un team di gestione professionale.		Competenze qualificate per la fornitura di servizi di sviluppo di business per: start-up, pianificazione aziendale, sviluppo della struttura giuridica più idonea, istituzione del sistema finanziario/contabile, le reti di collegamento fra gli investitori, mentori e sponsor degli imprenditori sociali, formazione aziendale.
<i>Difficoltà nella valutazione dell'impatto sociale</i>	L'assenza di un comune e chiaro meccanismo per la valutazione dell'impatto sociale può limitare l'interesse degli investitori.		Una struttura e uno schema per valutare e monitorare costantemente l'impatto sociale e confrontarlo con i rendimenti finanziari.
<i>Affidamento delle imprese sociali sul sostegno pubblico o sulle donazioni private o ai contributi di beneficenza</i>	La maggior parte dei finanziamenti dell'impresa sociale si basa su sovvenzioni pubbliche, contributi e donazioni. L'esperienza con gli strumenti finanziari è limitata.		Prodotti finanziari su misura e adattati alle esigenze e alle aspettative dell'impresa sociale.
<i>Tagli alla spesa pubblica e difficili condizioni economiche</i>	I tagli nella spesa pubblica limitano le risorse per i servizi sociali, limitano l'espansione e la capacità delle imprese sociali di competere e sopravvivere.		Trasformare gli effetti negativi della crisi in nuove opportunità di mercato e incoraggiare le nuove imprese sociali nei settori in cui i servizi sociali sono stati precedentemente forniti dallo Stato.



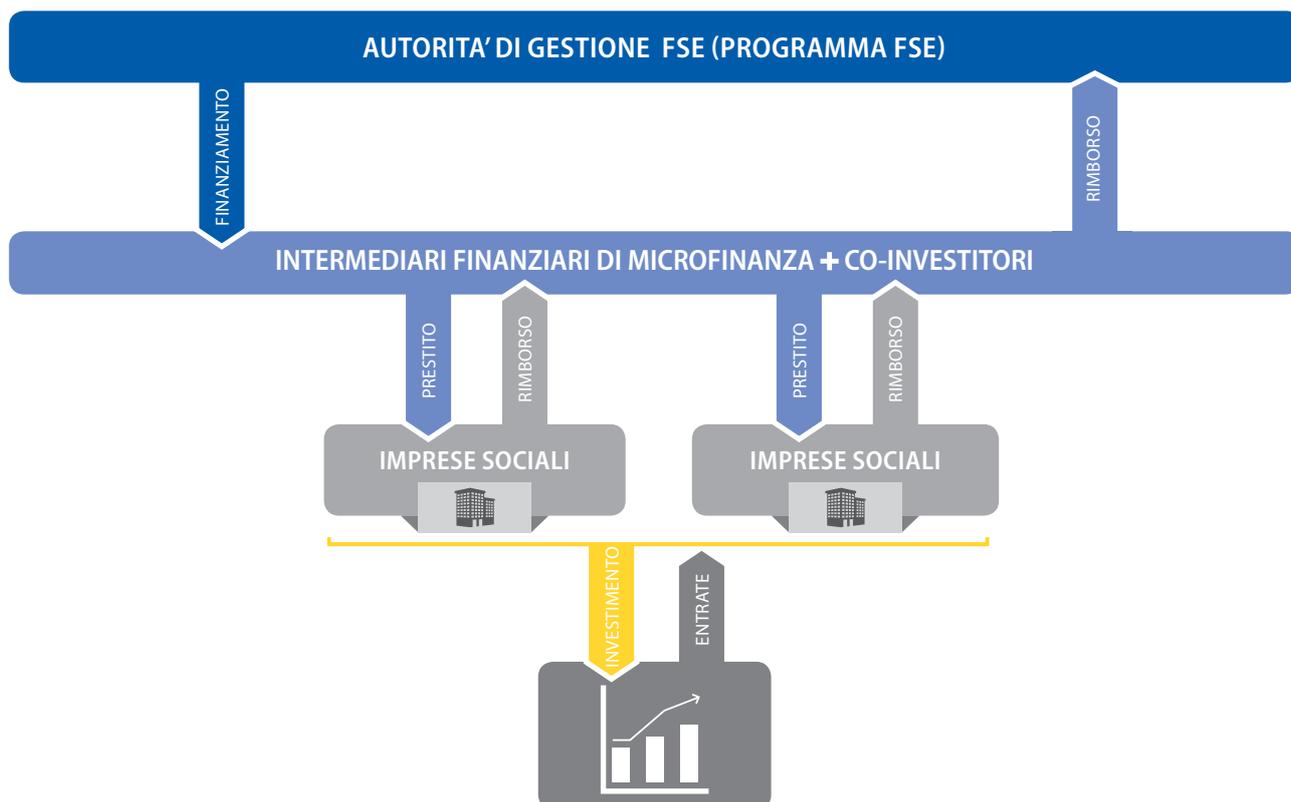
Figura 3.2 – I requisiti degli intermediari finanziari che operano con le imprese sociali



4. I prodotti finanziari per le imprese sociali

Prestito

'Accordo che obbliga il creditore a mettere a disposizione del debitore una somma concordata di denaro per un determinato periodo di tempo, e in base al quale debitore è tenuto a rimborsare tale importo entro il tempo stabilito'²²



PRINCIPALI ASPETTI:

- 1 Non particolarmente difficile da amministrare (quindi comporta minori costi e commissioni di gestione).
- 2 Una dettagliata programmazione della restituzione rende più semplice il processo di pianificazione del budget.
- 3 Il meccanismo di prestito è chiaro, ciò riduce la necessità di capacità istituzionali aggiuntive e il rischio di fraintendimenti.
- 4 Il microcredito preserva il capitale sociale del destinatario finale, poiché non vi è alcuna richiesta di entrare nella proprietà dell'impresa.

²² Commissione Europea (2015), 'Guidance for Member States on financial instruments - Glossary'.



Esempio

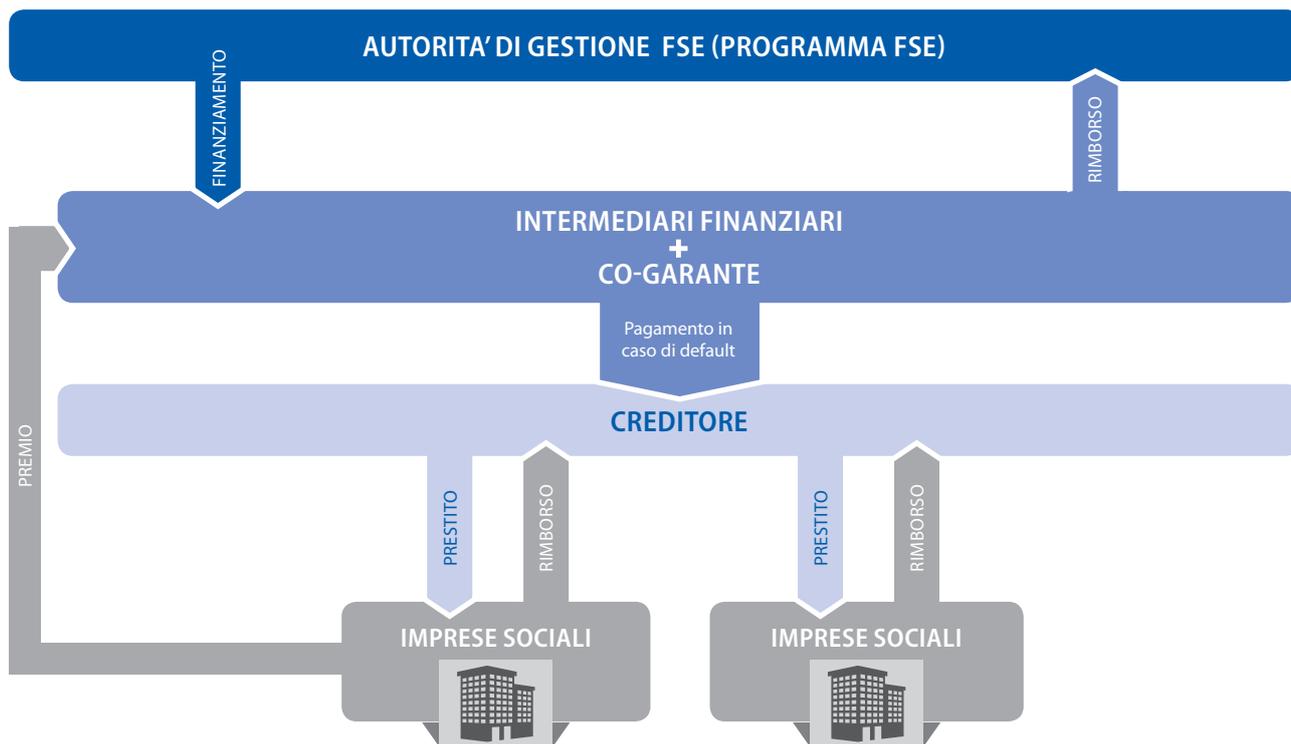


Supporto di ingegneria finanziaria per lo sviluppo dell'economia sociale, Polonia.

Creato sotto Programma Operativo Capitale Umano della Polonia 2007-2013 come progetto pilota per migliorare l'accesso al finanziamento dell'impresa sociale e per combattere la disoccupazione e l'esclusione sociale, i destinatari finali sono le ONG che svolgono attività di commercio, cooperative sociali, organizzazioni religiose, e le aziende pubbliche e società a responsabilità limitata senza scopo di lucro, che, da statuto, investono tutti i propri profitti in obiettivi sociali. Con un budget di EUR 7.5 milioni (30 milioni di PLN), prestiti fino a EUR 25 000 vengono concessi per 60 mesi con un periodo di rimborso fino a 6 mesi e senza costi aggiuntivi né commissioni. I prestiti sono combinati con servizi non finanziari gratuiti per migliorare le capacità di business del destinatario finale. Entro giugno 2015, EUR 6.88 milioni sono stati erogati a 288 imprese sociali attraverso 357 prestiti, creando 250 posti di lavoro e contribuendo alla salvaguardia di ulteriori 1 000 posti. Lo strumento finanziario è attuato mediante un fondo di fondi, la Banca Gospodarstwa Krajowego - State Development Bank.

Garanzia

'Impegno scritto ad assumersi la responsabilità di tutto o di parte di un debito o obbligazione di una terza parte o della realizzazione degli obblighi della stessa terza parte, se si verifica un evento che fa scattare tale garanzia, come ad esempio un'inadempienza su un prestito'²³



23 Commissione Europea (2015), 'Guidance for Member States on financial instruments - Glossary'.



PRINCIPALI ASPETTI:

- 1 Le garanzie possono preservare il capitale del destinatario finale, poiché non vi è alcuna richiesta di entrare nella proprietà dell'impresa.
- 2 I benefici potenziali per i destinatari finali includono anche commissioni di garanzia minori o nulle, requisiti di garanzia bassi o nulli, così come premi di rischio più bassi.
- 3 Considerato che i contributi del Programma coprono solo una parte del prestito personale (tramite appropriato moltiplicatore) si genera un effetto leva elevato.
- 4 Il rischio di investimento per i terzi è ridotto (perché sostiene solo di una parte del rischio di default).
- 5 I prodotti non finanziati come le garanzie richiedono un contributo iniziale minore rispetto ai prodotti finanziati come ad esempio i prestiti.

Esempio



Lo Strumento Finanziario di Garanzia nel Programma per l'Occupazione e l'Innovazione Sociale (EaSI). Costruito sul successo dello strumento europeo Progress di microfinanza (Progress Microfinance), un programma comunitario lanciato nel 2010, gestito e implementato dal Fondo Europeo per gli Investimenti (FEI), lo Strumento Finanziario di Garanzia fornisce garanzie con massimale e controgaranzie che coprono i portafogli di crediti nei rami della microfinanza e dell'imprenditoria sociale. Le imprese sociali ammissibili²⁴ devono avere un fatturato annuo non superiore a EUR 30 milioni, o un totale di bilancio annuo non superiore a EUR 30 milioni e che non sono a loro volta un organismo di investimento collettivo.

Investimento azionario

'Fornitura di capitale a una società, investito, direttamente o indirettamente, in cambio della proprietà totale o parziale di tale impresa e dove l'investitore azionario può assumere un certo controllo gestionale della società e può condividere i profitti dell'impresa'²⁵



24 Si veda l'articolo 26(c) in 'Regulation (EU) no 1296/2013 of the European Parliament and of the Council of 11 December 2013 on a European Union Programme for Employment and Social Innovation (EaSI) and amending Decision No 283/2010/EU establishing a European Progress Microfinance Facility for employment and social inclusion'.

25 Commissione Europea (2015), 'Guidance for Member States on financial instruments - Glossary'.



PRINCIPALI ASPETTI:

- 1 Ci sono rendimenti potenziali più elevati rispetto a strumenti di debito puro.
- 2 C'è un ruolo attivo nella gestione dei progetti e l'accesso alle informazioni degli azionisti per l'investitore.
- 3 Stimola l'industria privata degli investimenti azionari anche nelle zone più rischiose precedentemente non servite.
- 4 Il fabbisogno di investimenti azionari può richiedere cambiamenti nel quadro normativo per favorire lo sviluppo di un mercato dell'investimento azionario privato.
- 5 L'impresa può beneficiare delle competenze di gestione degli investitori.
- 6 Gli investitori pubblici possono influenzare la configurazione e la missione di una società.

Esempio



L'Acceleratore di Impatto Sociale (Social Impact Accelerator - SIA). Il SIA è il primo partenariato pubblico-privato paneuropeo che affronta la crescente esigenza di investimenti azionari e quasi-azionari per sostenere le imprese sociali. Questo fondo di fondi è gestito dal FEI e investe in fondi ad impatto sociale che supportano le imprese sociali in tutta Europa. Il SIA, alla fine di luglio 2015, ha investito EUR 243 milioni, combinando le risorse del Gruppo BEI con quelle di investitori esterni, compreso il credito Coopératif, Deutsche Bank, il gruppo finlandese SITRA e la Banca di Sviluppo Bulgara. Ai fondi di impatto sociale viene richiesto di definire tra uno e cinque indicatori di impatto sociale per ogni azienda nel loro portafoglio e impostare obiettivi per ciascuno degli indicatori. Il FEI e co-investitori monitorano i progressi del portafoglio dell'azienda verso il raggiungimento di tali obiettivi.

Investimento quasi-azionario

'Un tipo di finanziamento che si colloca tra l'investimento azionario e il debito, con un rischio più elevato rispetto al debito senior e un minor rischio rispetto al comune investimento azionario. Gli investimenti quasi azionari possono essere strutturati come debito, in genere non garantito e subordinato e, in alcuni casi, convertibili in azioni, o come le azioni privilegiate²⁶

Le diverse forme di investimenti quasi azionari (note anche come capitale "mezzanine" o "mezzanine finance") sono classificate come più vicine all'investimento azionario o al prestito a seconda del livello di proprietà e l'esposizione alla perdita in caso di insolvenza. Il profilo di rischio cambia anche con la durata dell'impegno di capitale e le condizioni di remunerazione.

PRINCIPALI ASPETTI:

- 1 Ci sono rendimenti potenziali più elevati rispetto a strumenti di debito puro.
- 2 Affronta specifici vincoli di rischio di capacità in un particolare segmento di mercato.
- 3 Stimola l'industria privata degli investimenti azionari anche nelle zone più rischiose precedentemente non servite.
- 4 Può richiedere cambiamenti nel quadro normativo per favorire lo sviluppo di un mercato dell'investimento azionario privato.

²⁶ Commissione Europea (2015), 'Guidance for Member States on financial instruments - Glossary'.

5. La combinazione del supporto e sinergie

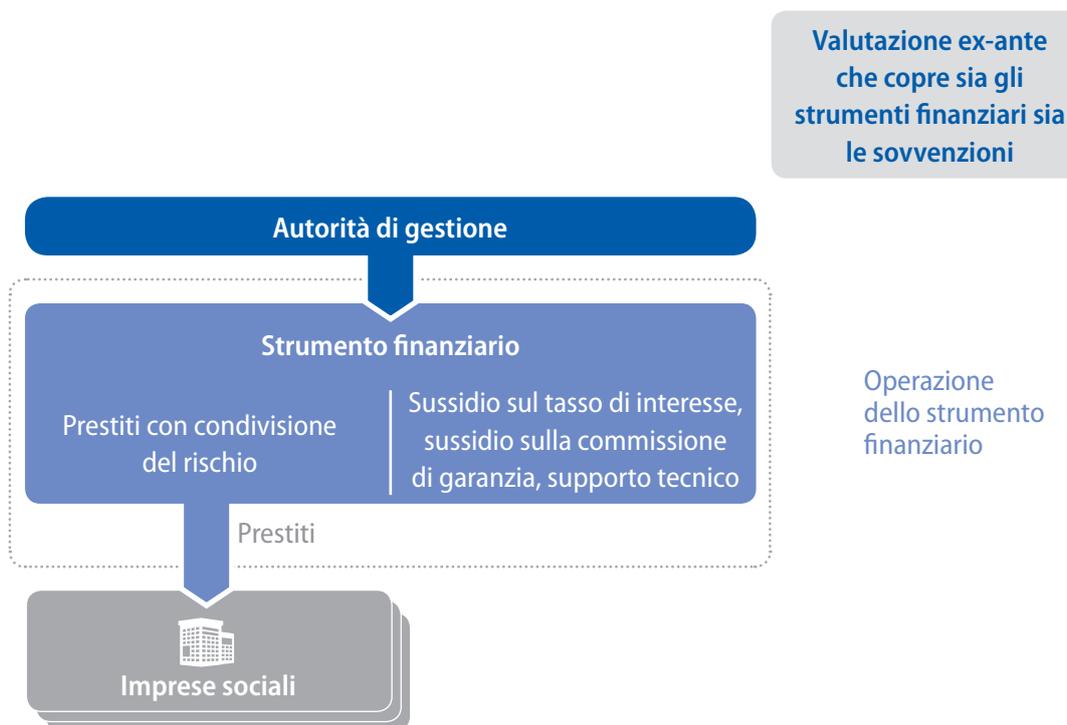
Il quadro legislativo dei fondi strutturali e di investimento europei per il periodo di programmazione 2014-2020 definisce le condizioni per la combinazione degli strumenti finanziari con altre forme di sostegno²⁷ quali sovvenzioni o altri strumenti finanziari nello stesso programma, o da altri programmi dell'UE.

5.1 La combinazione degli strumenti finanziari con altre forme di supporto

Ci sono due tipi di combinazione²⁸ che possono essere utilizzati per finanziare le imprese sociali:

a) Combinazione del supporto all'interno di un'operazione dello strumento finanziario (singola operazione)

Le altre forme di supporto (compresa l'assistenza tecnica, i sussidi sugli interessi e sulle commissioni di garanzia) e lo strumento finanziario fanno parte della stessa operazione, co-finanziata da un fondo SIE sotto un asse prioritario di un programma di un fondo strutturale e di investimento europeo. Le altre forme di sostegno vengono fornite dal gestore del fondo o, in casi specifici²⁹ dall'autorità di gestione. Il supporto è a beneficio dei destinatari finali, ma non viene direttamente pagato al destinatario finale.



Nota: figura riadattata da Commissione Europea (2015), 'Guidance for Member States on CPR 37_7_8_9 Combination of support from a financial instrument with other forms of support', p.6.

27 CPR Articolo 37(7), (8), (9), Articolo 42(1), Articolo 65(11).

28 Commissione Europea (2015), 'Guidance for Member States on CPR 37_7_8_9 Combination of support from a financial instrument with other forms of support'.

29 Strumenti finanziari implementati ai sensi dell'Articolo 38(4)(c).



b) Combinazione del supporto a livello di destinatario finale (combinazione di due operazioni separate)

Il sostegno fornito da uno strumento finanziario può essere combinato a livello di destinatario finale con il sostegno di un'altra priorità o programma di fondi SIE, o di un altro strumento finanziato dall'UE. In questo caso, la sovvenzione o altre forme di assistenza non costituisce parte dell'operazione dello strumento finanziario. La combinazione di supporto fornito dallo strumento finanziario e la sovvenzione (o altre forme di sostegno) proveniente da un'altra priorità, programma o strumento avviene all'interno di due distinte operazioni, ognuna avente una distinta spesa ammissibile.

Valutazione ex-ante



Nota: figura riadattata da Commissione Europea (2015), 'Guidance for Member States on CPR 37_7_8_9 Combination of support from a financial instrument with other forms of support', p.11.

5.2 Le sinergie tra il FSE e gli strumenti finanziari istituiti a livello dell'Unione

Una sinergia di prodotti finanziari per le imprese sociali con il sostegno finanziario nell'ambito di altri programmi UE è il terzo asse dell'EaSI, Microfinanza e Imprenditoria Sociale, che aumenta gli investimenti per lo sviluppo e l'espansione delle imprese sociali. Con circa EUR 86 milioni stanziati il programma EaSI facilita l'accesso dell'impresa sociale al finanziamento per un massimo di EUR 500 000. Uno schema di garanzia per le microimprese e le imprese sociali è stato lanciato nel 2015. Può fornire garanzie per prestiti fino a EUR 500 000 per ogni impresa sociale, nel rispetto delle norme sugli aiuti di Stato. Il supporto del programma è limitato alle imprese sociali ammissibili non quotate in borsa che hanno un fatturato annuo o bilancio non superiore a EUR 30 milioni e che rispettano la definizione di impresa sociale stabilita nel regolamento EaSI.³⁰

Le organizzazioni possono partecipare all'asse Microfinanza e Imprenditoria Sociale dell'EaSI comprendono quelle che fanno parte:

- degli Stati membri dell'UE;
- dei paesi del SEE, in conformità con l'accordo SEE, e gli Stati membri dell'EFTA; paesi UE candidati e potenziali candidati, in linea con gli accordi quadro stipulati con gli stessi in merito alla loro partecipazione ai programmi comunitari;
- gli enti pubblici e privati attivi a livello nazionale, regionale o locale che erogano microfinanziamenti a persone e microimprese e/o finanziamenti alle imprese sociali nei paesi citati.

EaSI – Microfinanza e Imprenditoria Sociale



L'asse Microfinanza e Imprenditoria Sociale dell'EaSI offre due prodotti finanziari per le istituzioni pubbliche e private che forniscono finanza sociale per le imprese sociali:

- **Strumenti finanziati**, che comprendono prestiti e investimenti azionari. Il costo rifletterà i singoli rischi dell'operazione nonché il mercato locale. Il finanziamento per le imprese sociali può includere investimenti per un massimo di EUR 500 000.
- **Garanzie (Strumento Finanziario di Garanzia EaSI)**³¹, che fornisce garanzie e controgaranzie con massimale che coprono i prestiti nel settore dell'imprenditoria sociale e della microfinanza. Lo strumento è stato progettato per gli intermediari finanziari ai fini di espandere la loro gamma di destinatari finali e aumentare la disponibilità e l'accessibilità della microfinanza per i gruppi vulnerabili, le microimprese e le imprese sociali.

30 Si veda l'articolo 26(c) in 'Regulation (EU) no 1296/2013 of the European Parliament and of the Council of 11 December 2013 on a European Union Programme for Employment and Social Innovation (EaSI) and amending Decision No 283/2010/EU establishing a European Progress Microfinance Facility for employment and social inclusion'.

31 Commissione Europea e FEI (2015), 'Annex II to the Open Call for Expression of Interest to select Financial Intermediaries under EaSI – Capped Guarantee under the European Programme for Employment and Social Innovation (EaSI) Indicative Term Sheet for the EaSI Microfinance Guarantee'.

