

Capitolo 7

LA FINANZA SOCIALE COME LEVA DI SVILUPPO E INNOVAZIONE

DI LORENZO BANDERA

1. INTRODUZIONE

Una soluzione spesso proposta per risolvere i complessi problemi che affliggono il nostro sistema di welfare è quella di aumentare le risorse da destinare agli ambiti sociali maggiormente in difficoltà per far fronte a situazioni di emergenza con cui tanti cittadini, associazioni e istituzioni sono costretti quotidianamente a confrontarsi. Tuttavia, come tutti sanno, la disponibilità economica del settore pubblico risulta sempre più esigua e, conseguentemente, sempre meno risorse possono essere stanziare dallo Stato e dagli enti territoriali. Dove trovare quindi nuove fonti cui attingere? E, soprattutto, come utilizzare le risorse eventualmente provenienti da esse? Come già sottolineato in altre parti di questo *Rapporto*, un ruolo importante in questo senso potrebbe essere svolto dal risparmio privato, che nel nostro paese vale ben 8.619 miliardi di euro (dati riferiti al 2011), quattro volte e mezza l'ammontare del debito pubblico. Anche se leggermente diminuito negli anni della crisi, il dato indica chiaramente la grande propensione al risparmio delle famiglie italiane, una delle più alte fra i paesi europei. Una ricchezza concentrata in attività reali (abitazioni, fabbricati, macchinari, attrezzature, terreni, eccetera) per il 62,8 per cento, mentre per la restante parte costituita da attività finanziarie (Banca d'Italia 2012).

Le risorse per far ripartire il welfare state, dunque, ci sarebbero. Come incoraggiare i cittadini a finanziare forme d'intervento sociale che rappresenterebbero un'incognita per qualsiasi investitore? Come destinare parte di questo imponente risparmio privato al sistema della cooperazione sociale, del volontariato e dell'associazionismo? Come favorire la canalizzazione di queste risorse verso scuole, ospedali, e istituzioni benefiche che arrancano sotto il peso della crisi? Indubbiamente, non attraverso prelievi forzosi o ulteriori forme di tassazione. Ma piuttosto attraverso strumenti che possano incentivare l'investimento e che, magari, permettano anche di ottenere ricavi dagli investimenti stessi. Negli ultimi anni, alcuni attori hanno provato a sviluppare nuovi strumenti finanziari dedicati al Terzo settore con l'intento di avvicinare domanda e offerta che, finora, hanno faticato a mettersi in contatto. Molti di questi prevedono il coinvolgimento di soggetti finanziari «classici», puntando però anche alla partecipazione diretta di cittadini e imprese in un'ottica finanziaria innovativa rispetto ai modelli finora esistenti. Segnaliamo alcuni di questi strumenti, sviluppati sia livello nazionale che internazionale, senza la pretesa di fornire un elenco esaustivo ma con l'intento di indicare esempi e *best practices* che hanno ottenuto risultati particolarmente apprezzabili in un'ottica di secondo welfare. Dopo aver analizzato il rapporto che lega organizzazioni del Terzo settore e attori finanziari, cercheremo di vedere più nel dettaglio quali vie sono state percorse per migliorare le relazioni tra queste due realtà. In particolare sarà posta attenzione agli stru-

menti sviluppati da alcune istituzioni creditizie del nostro paese, autonomamente o in collaborazione con soggetti appartenenti al mondo della filantropia istituzionale. Non mancherà quindi uno sguardo ad alcune esperienze internazionali, come i Social Impact Bond inglesi e i Pay for Success Bond americani, che vedono l'impegno diretto del settore pubblico nella realizzazione di attività di finanza sociale.

2. IL TERZO SETTORE E GLI ATTORI FINANZIARI: UN RAPPORTO COMPLICATO

301.000 organizzazioni, 680.000 lavoratori dipendenti, quasi 5 milioni di persone che come volontari mettono a disposizione gratuitamente il proprio tempo e le proprie competenze (cfr. Istat 2013). Sono questi i numeri del Terzo settore italiano, un segmento della nostra economia molto spesso sottovalutato ma che, negli ultimi anni, è andato acquisendo un peso sempre maggiore, fino a valere oggi il 3,3 per cento del PIL. Le organizzazioni appartenenti al Terzo settore, nonostante le recenti difficoltà legate alla crisi economica, hanno generalmente aumentato il volume delle attività svolte, mantenuto un buon equilibrio economico e patrimoniale, dimostrato una spiccata propensione per l'innovazione sociale e creato – oltre che salvaguardato – occupazione e lavoro (Unicredit Foundation 2012). Questa crescita economica delle Organizzazioni del Terzo Settore (OTS) non ha lasciato indifferente il comparto bancario, che negli ultimi anni si è organizzato per andare incontro alle esigenze delle realtà non profit italiane. A oggi, la stragrande maggioranza delle banche operanti nel nostro paese possiede programmi e unità operative che si occupano specificamente del mondo non profit e delle sue esigenze (Bandera 2012a, Osservatorio UBI Banca 2012). Tuttavia, nonostante la crescita delle sue necessità economico-finanziarie e il concomitante interesse da parte degli istituti di credito, il settore non profit appare ancora poco propenso a intessere rapporti saldi col mondo delle banche, e gli sforzi effettuati dagli istituti di credito paiono finora poco incisivi. In questo senso risultano significativi i dati presentati nel Secondo Rapporto dell'Osservatorio UBI Banca su Finanza e Terzo settore, che si è occupato delle relazioni che cooperative sociali e associazioni – sia di promozione sociale che di volontariato – mantengono col sistema finanziario.

Il documento evidenzia come le cooperative, pur riscontrando una maggiore attenzione delle banche nei loro confronti – in particolare attraverso lo sviluppo di servizi dedicati – stentino ancora ad affidarsi al sistema creditizio tradizionale per rispondere alle proprie esigenze finanziarie. Tra le realtà cooperative che prevedevano di effettuare investimenti nel corso del 2013, infatti, solo il 31 per cento affermava che avrebbe fatto ricorso a finanziamenti da parte delle banche. Per reperire il denaro necessario agli investimenti il 42 per cento intendeva ricorrere all'autofinanziamento, mentre il restante 26 per cento intendeva avvalersi dei finanziamenti pubblici (Osservatorio UBI Banca 2013a). Parevano ancora meno propense a sviluppare rapporti col sistema bancario le associazioni di promozione sociale e le associazioni di volontariato: le organizzazioni che prevedevano di sostenere investimenti nel breve periodo affermavano di voler ricorrere principalmente all'autofinanziamento (75,2 per cento), rivolgendosi prevalentemente alla propria base associativa, o in alternativa richiedere finanziamenti pubblici (19,6 per cento). Solo 5 associazioni su 100 affermavano dunque di voler ricorrere a prestiti bancari per sostenere le proprie attività (Osservatorio UBI Banca 2013b).

Gran parte del Terzo settore, dunque, mira ancora al reperimento di risorse slegate da vincoli di natura creditizia, preferendo ricorrere a forme di finanziamento provenienti da propri associati, iniziative di *fundraising*, donazioni o erogazioni derivanti da istituzioni pubbliche e private. Certo esistono tante OTS – specialmente quelle appartenenti al settore cooperativo – che da diversi anni sono abituate a confrontarsi con le banche, ma i dati mostrano come la strada da intraprendere in questo senso richieda scelte coraggiose da parte di entrambe le parti coinvolte. Le organizzazioni del Terzo settore devono infatti fare i conti con la diminuzione delle risorse a disposizione del settore pubblico, costretto a ridimensionare i propri bilanci sia a livello nazionale che locale, oltre che con i minori introiti derivanti da donazioni dei privati, in difficoltà a causa della crisi economica e pertanto meno disponibili alla donazione. Nonostante questa situazione, che vede una riduzione del denaro proveniente dalle fonti «tradizionali», parte del mondo non profit – specialmente quello legato all'associazionismo e al mondo del volontariato – appare ancora poco propenso a usufruire dei canali di credito offerti dalle banche, quasi in attesa che tutto torni miracolosamente alle condizioni precedenti la crisi.

In diversi comparti del Terzo settore si attende la fine della tempesta con la segreta aspettativa che le risorse tornino ai livelli pre-crisi, ma questa speranza appare quanto mai vana. Se dai privati, infatti, è ancora possibile attendersi un progressivo ritorno alla donazione con il miglioramento della condizione economica del paese (c'è tuttavia da chiedersi quando inizierà questo agognato miglioramento) appare pressoché impossibile che lo Stato torni a erogare risorse consistenti verso le organizzazioni non profit come negli anni antecedenti la crisi. Per poter continuare a operare ai livelli finora raggiunti le organizzazioni del Terzo settore dovranno necessariamente individuare le proprie fonti di finanziamento in ambiti diversi da quelli su cui hanno finora fatto affidamento. In questo senso gli istituti di credito potrebbero svolgere un ruolo importante ma, pur proponendo servizi dedicati alle OTS sempre più complessi e articolati, questi soggetti sembrano esercitare uno scarso *appeal* nei confronti delle organizzazioni del Terzo settore, che in gran parte preferiscono continuare ad affidarsi a forme di finanziamento che non implicano impegni creditizi. È anche per questa ragione che le banche più attente ai cambiamenti in corso si sono mosse sviluppando strumenti innovativi, in grado di favorire non solo il rapporto tra istituzioni bancarie e Terzo settore, ma capaci di migliorare le relazioni tra singoli cittadini e realtà non profit presenti nel paese (Bandera 2012b).

3. INVESTIRE, GUADAGNARE E FARE DEL BENE: I SOCIAL BOND UBI COMUNITÀ DI UBI BANCA

Nel 2010 il Gruppo UBI Banca, come molti altri istituti di credito, si è dotato di un'unità organizzativa dedicata alla gestione dei rapporti con la clientela appartenente al non profit: la sezione *Enti, Associazioni e Terzo settore*. Nel 2011 attraverso tale struttura ha lanciato «UBI Comunità», piattaforma di servizi e di strumenti dedicati alle organizzazioni del Terzo settore e alle istituzioni religiose operanti nel sociale. Contemporaneamente è nato un Osservatorio con l'obiettivo di monitorare in maniera continuativa i rapporti tra mondo finanziario e Terzo settore. Ad aprile 2012, nell'ambito del programma UBI Comunità, è stato quindi avviato il collocamento di nuovi strumenti fi-

nanziari denominati Social Bond UBI Comunità. Si tratta di titoli obbligazionari che, oltre a garantire un ritorno sugli investimenti effettuati, offrono ai sottoscrittori la possibilità di sostenere iniziative caratterizzate da un alto valore sociale. Il Gruppo UBI devolve attraverso i Social Bond (SB) parte dell'importo complessivamente raccolto con le emissioni di tali obbligazioni per finanziare progetti socialmente meritori, sia a carattere locale sia di respiro nazionale, selezionati dagli istituti di credito appartenenti al network UBI. Attualmente esistono due tipologie di Social Bond, di cui abbiamo discusso direttamente con i responsabili del progetto UBI Comunità (Bandera 2013a).

Il primo tipo di SB concepito dal Gruppo UBI prevede la devoluzione ad associazioni, fondazioni, scuole, università ospedali o altre istituzioni di una parte dell'importo collocato attraverso i prestiti obbligazionari, normalmente equivalente allo 0,5 per cento di quanto complessivamente raccolto. Alla base di ogni Social Bond c'è un rapporto consolidato e/o uno specifico progetto di partnership tra l'organizzazione beneficiaria e le filiali bancarie presenti nelle diverse aree del paese. Per poter usufruire delle risorse derivanti dai Social Bond, le OTS devono essere realtà «significative» per il territorio, caratterizzate da buona capacità di mobilitazione degli *stakeholder* delle comunità di riferimento, e devono distinguersi per efficienza gestionale e impatto sociale prodotto. Per questa ragione i SB assumono una denominazione che rimanda chiaramente all'ente beneficiario o all'attività da esso svolta, rendendo chiaro ai potenziali finanziatori a quale realtà saranno destinate parte delle risorse raccolte attraverso la vendita obbligazionaria. Per l'erogazione dei finanziamenti, inoltre, UBI Banca richiede ai destinatari la stabilità di *cash flow* e un adeguato merito creditizio.

Anche se le organizzazioni non rispondono direttamente ai finanziatori – è infatti la banca a devolvere una parte di quanto raccolto attraverso i Social Bond che, pur legati al progetto, sono indipendenti dal successivo andamento delle organizzazioni o dei progetti sostenuti – è importante che essi si presentino come affidabili per chi decide di sostenerli. La selezione delle realtà che desiderano usufruire dei Social Bond è pertanto rigorosa e legata al rispetto di alcuni parametri stabiliti dal gruppo bancario. La vendita dei Social Bond risulta abbastanza semplice, e segue le modalità attraverso cui vengono collocate le normali obbligazioni. Ai clienti che si recano nelle filiali del Gruppo UBI viene presentata, tra le diverse opzioni di investimento, anche la possibilità di acquistare i Social Bond che in quel momento sono in fase di collocamento. Nel momento in cui l'investitore acquista il SB è dunque già certo che, oltre a ricevere un ritorno economico legato al rendimento dell'obbligazione, contribuirà anche a sostenere l'opera di carattere meritorio collegata all'obbligazione stessa. Il tutto senza assumersi oneri particolari o svolgere operazioni diverse da quelle normalmente richieste per acquisti obbligazionari. Anche per questa semplicità, l'accoglienza del nuovo strumento finanziario da parte degli investitori finora è stata molto favorevole: gran parte dei Social Bond sono stati interamente sottoscritti con largo anticipo rispetto al termine di chiusura del collocamento, fattore che dimostra l'interesse generalizzato da parte della clientela (tabella 1). Sicuramente le organizzazioni non profit beneficiarie delle erogazioni derivanti dai Social Bond provvedono a informare e incoraggiare i propri *stakeholders* a sottoscrivere le obbligazioni, ma è ravvisabile una volontà di sottoscrizione più ampia delle sole reti in cui sono collocate le realtà del Terzo settore coinvolte.

Risposte convincenti da parte degli investitori si sono verificate non solo in occasione delle emissioni che hanno permesso di convertire in SB risparmi già depositati presso le banche del Gruppo UBI, ma anche per l'emissione delle cosiddette *welcome editions*, che richiedono l'apporto di denaro «fresco» proveniente dall'esterno del gruppo bancario. I

Social Bond si stanno dunque rivelando un prodotto particolarmente apprezzato sia – per ovvie ragioni – dalle organizzazioni beneficiarie delle erogazioni provenienti, sia dagli investitori che hanno scelto di sottoscriverle. Come confermato dai responsabili di UBI Comunità, risultano in aumento tanto le richieste delle organizzazioni del Terzo settore quanto quelle degli investitori, che appaiono particolarmente soddisfatti dello strumento.

Le ragioni di questo successo tra chi investe sono ravvisabili nella già citata semplicità dello strumento che, non molto dissimile da un normale titolo obbligazionario, assicura all'investitore un rendimento del tutto paragonabile a quello ottenibile con analoghi strumenti d'investimento offerti e, contemporaneamente, permette ai sottoscrittori di finanziare iniziative di solidarietà – opere di ristrutturazione di scuole e ospedali, progetti di ricerca scientifica e più in generale iniziative a elevata valenza sociale. Questa particolare tipologia di obbligazioni, inoltre, supporta lo sviluppo di progetti e attività che gli investitori hanno modo di esperire in prima persona sui propri territori. La maggior parte dei progetti legati ai SB si sviluppa infatti in contesti territoriali limitati, e le risorse stanziare sono dirette verso realtà conosciute e apprezzate dalle comunità locali. Grazie alla diffusione capillare delle filiali del Gruppo UBI in diverse aree del paese gran parte delle sottoscrizioni finora effettuate è arrivata dalle medesime aree in cui, poi, le erogazioni derivanti dai SB hanno prodotto i propri effetti. Gran parte di chi investe lo fa per guadagnare, ma anche perché ha la possibilità di vedere in concreto cosa ha potuto generare il proprio investimento da un punto di vista sociale. Una dinamica simile si è sviluppata anche nel momento in cui i SB sono stati destinati a organizzazioni operanti a livello nazionale caratterizzate da una precisa causa/missione condivisa da una grande pluralità di soggetti. È questo il caso dei SB emessi in favore della Comunità di Sant'Egidio (box 1), della Fondazione Veronesi o del CESVI, attraverso cui i finanziatori hanno potuto sostenere realtà di cui conoscevano l'impegno e le modalità operative.

Box 1 – I Social Bond in favore della Comunità di Sant'Egidio

La Comunità di Sant'Egidio è nata a Roma nel 1968 su iniziativa di Andrea Riccardi. Oggi è un movimento laicale di ispirazione cattolica a cui aderiscono più di 60.000 persone, impegnato nella comunicazione del Vangelo e nella realizzazione di opere carità in Italia e in 73 paesi nel mondo. Le differenti realtà che compongono la comunità condividono la stessa spiritualità e i fondamenti che caratterizzano il cammino di Sant'Egidio, tra cui si ricordano il sostegno a poveri, agli anziani e agli emarginati.

I Social Bond «UBI Comunità per la Comunità di Sant'Egidio» sono stati emessi da UBI Banca tra il 10 settembre e il 5 ottobre 2012. Queste obbligazioni quadriennali, quotate al MOT, presentavano un taglio minimo di sottoscrizione pari a € 1.000 e un tasso lordo annuo pari al 4 per cento per il primo anno, 4,20 per cento per il secondo, 4,70 per cento per il terzo, 5,50 per cento per il quarto. La chiusura della sottoscrizione, prevista originariamente per il 12 ottobre 2012, è stata anticipata di una settimana vista la totale collocazione dei 20.000.000 € già il 5 ottobre 2012. UBI Banca ha così potuto devolvere alla Comunità di Sant'Egidio un contributo pari allo 0,50 per cento del valore nominale delle obbligazioni sottoscritte, ovvero 100.000 €. Il contributo è stato utilizzato per la prevenzione dell'isolamento sociale e per il sostegno alle condizioni di vita degli anziani seguiti dalla Comunità di Sant'Egidio.

Il secondo modello di social bond promosso da UBI Banca prevede che tutto l'importo raccolto attraverso il prestito obbligazionario – e non solo una percentuale dello stesso – sia utilizzato per finanziare iniziative di imprenditoria sociale, preferibilmente collegate a realtà «aggreganti» e operanti in specifici settori o aree geografiche. Attraverso la collocazione di questi SB è quindi possibile costituire plafond destinati all'erogazione di finanziamenti a medio-lungo termine a condizioni competitive per consorzi, imprese e cooperative sociali. Questa modalità operativa permette ai sottoscrittori di investire, grazie alla garanzia offerta della banca, in un settore economico caratterizzato dalla forte innovazione sociale ma, come sottolineato nell'introduzione, in parte ancora poco propenso a sostenere oneri creditizi di una certa entità col sistema bancario (Bandera 2012c). Attualmente è stata emessa una sola obbligazione con queste caratteristiche: il Social Bond in favore del Consorzio cooperativo CGM – Consorzio Nazionale della Cooperazione Sociale Gino Mattarelli (box 2).

Box 2 – I Social Bond in favore del Gruppo CGM

CGM è la più importante realtà italiana di imprese sociali che raccoglie oltre 44.000 operatori e 77 consorzi territoriali, distribuiti in tutte le regioni, che coordinano l'attività di oltre 1.000 cooperative sociali e altre 140 organizzazioni non profit. Il gruppo ha chiuso il 2011 con un fatturato di 1,3 miliardi di euro, segnando un incremento del 7 per cento rispetto all'anno precedente. CGM coinvolge circa 48.200 persone, di cui 44.200 occupati, che operano nei settori del welfare, dei servizi alla persona e dell'inclusione lavorativa di soggetti svantaggiati e offre servizi a oltre 500 mila utenti in 20 regioni e 70 province.

Le obbligazioni emesse da UBI Banca in favore del gruppo CGM prevedevano un minimo di sottoscrizione pari a 1.000 euro, durata quattro anni, cedola trimestrale, con un tasso variabile pari al tasso Euribor tre mesi aumentato di uno spread del 3 per cento con prima cedola pari al 4 per cento annuo lordo. Le sottoscrizioni sono iniziate l'11 ottobre 2012 e si sono concluse il 30 novembre 2012, permettendo la raccolta di €17.552.000, interamente destinati ad un plafond dedicato ai finanziamenti delle cooperative del gruppo CGM. Le realtà appartenenti al gruppo potranno presentare richiesta di finanziamenti agevolati, di importo compreso tra €15.000 e €500.000, della durata massima di 60 mesi, fino al 31 ottobre 2013 e salvo esaurimento anticipato del plafond.

I responsabili dei Social Bond UBI Banca, come hanno avuto modo di raccontarci direttamente nel corso di un lungo dialogo sul tema (Interviste 3 e 4), si sono dichiarati particolarmente soddisfatti dell'introduzione di questo secondo tipo di SB. Esso, infatti, concorre ad avvicinare l'Italia ai paesi europei più evoluti sotto il profilo della finanza per il non profit, di cui come detto si registra una crescente necessità.

La denominazione Social Bond potrebbe portare ad accostare le obbligazioni di UBI con i Social Impact Bond (cfr. il paragrafo 6), strumenti finanziari che dal 2010 vanno sviluppandosi in diversi paesi anglosassoni. Anche se entrambi presentano un carattere altamente innovativo e una denominazione simile, occorre tuttavia tener conto delle differenze esistenti questi strumenti. I Social Bond di UBI sono frutto di iniziativa privata, si rivolgono direttamente ai cittadini e mirano a sostenere realtà che si sono dimostrate capaci di fornire un contributo allo sviluppo dei territori in cui operano. I Social Impact Bond, al contrario, pur essendo emessi da intermediari finanziari privati sono

pensati e sviluppati da soggetti pubblici e sono consigliati per grandi gruppi privati – sia profit che non profit – che posseggono la volontà di investire in quegli ambiti ad alto rischio che un normale investitore difficilmente sarebbe disposto a finanziare, e non necessariamente individuati su base territoriale.

I Social Bond hanno così assicurato il sostegno economico necessario all'avvio e al consolidamento di progetti in ambito sanitario, educativo, culturale e sociale, che in diversi casi hanno permesso di affrontare adeguatamente nuovi rischi e bisogni emergenti a causa della crisi. Fino ad agosto 2013 la Capogruppo UBI Banca e le Banche del Gruppo hanno emesso 30 Social Bond, per un valore totale di 317 milioni di euro, che hanno permesso la devoluzione di contributi a titolo di liberalità per € 1.598.000, a cui vanno aggiunti i 17 milioni e mezzo destinati al finanziamento di attività e progetti delle cooperative sociali del Gruppo CGM (si veda la tabella 1).

Il carattere innovativo di questi strumenti finanziari e il loro successo presso i risparmiatori hanno spinto l'ABI (Associazione Bancaria Italiana) ad assegnare al Gruppo UBI il premio per l'innovazione nei servizi bancari nella categoria «La banca solidale», consegnato nel marzo 2013. Grazie a questo riconoscimento i Social Bond di UBI Banca hanno potuto aggiudicarsi anche l'edizione annuale del «Premio Nazionale per l'Innovazione Sociale», conferito dal Presidente della Repubblica nel giugno di quest'anno.

Poiché sono diversi i gruppi bancari che stanno valutando lo sviluppo di obbligazioni simili ai Social Bond di UBI Banca e probabilmente nei prossimi mesi assisteremo a una diffusione di strumenti finanziari con caratteristiche simili. Oltre a sviluppare uno strumento che coinvolga i cittadini per sostenere realtà a carattere sociale, dunque, UBI Banca si sta orientando verso la strutturazione di mezzi che possano anche incoraggiare il mondo cooperativo ad affidarsi maggiormente al sistema bancario. La creazione di un plafond per finanziamenti a una parte importante del sistema cooperativo è indice di questa volontà, che ha le potenzialità per avvicinare due settori che per diversi motivi faticano a mettersi in contatto.

Tabella 1 – I Social Bond emessi dal Gruppo UBI, al 2 agosto 2013

Soggetto beneficiario	Progetto oggetto di contribuzione	Banca emittente	Importo collocato (€)	Importo liberalità (€)
Spedali Civili di Brescia	Sostegno al Reparto di Oncoematologia Pediatrica	Banco di Brescia	20.000.000	100.000
Fondazione Poliambulanza Brescia	Sostegno al reparto di Terapia intensiva neonatale	Banco di Brescia	19.990.000	99.950
Ospedale Valle Camonica Sebino	Acquisto macchinario per la risonanza magnetica	Banca di Valle Camonica	15.000.000	75.000
Fondazione Renato Piatti (VA)	Attività di terapia riabilitativa in acqua per bambini con gravi disabilità e patologie praticata nel Centro Riabilitativo di Besozzo	Banca Popolare di Bergamo	5.000.000	25.000
Fondazione Casa dell'Immacolata di Don Emilio de Roja (UD)	Assistenza a persone e famiglie che versano in stato di bisogno fornita dalla Comunità per la Fondazione a Udine	Banco di Brescia	5.000.000	25.000
ANFFAS Onlus (SO)	Inserimento dei disabili in un contesto lavorativo socializzante con affiancamento mirato e sensibile	Banca di Valle Camonica	7.000.000	35.000
La Nostra Famiglia (CO)	Acquisto di un pullmino attrezzato per ragazzi disabili che frequentano corsi di formazione e svolgono attività di tirocinio presso aziende	Banca Popolare di Bergamo	6.000.000	30.000
Associazione Casa del Sole (MN)	Attività educative e riabilitative a favore di persone affette da cerebropatie e attività di sostegno alle loro famiglie	Banco di Brescia	8.000.000	40.000
Comunità di Sant'Egidio	Attività di assistenza agli anziani, esplicate principalmente attraverso l'assistenza domiciliare (raggiunti 7.000 anziani) e il sostegno alla vita sociale	UBI Banca	20.000.000	100.000
Fondazione Opera Caritas San Martino (BS)	Progetto volto a offrire sostegno economico ad organizzazioni pubbliche e private che si impegnino all'assunzione o introduzione al lavoro di giovani in settori di attività socialmente meritorie	Banco di Brescia	14.998.000	74.990
L'ABILITÀ Onlus (MI)	Progetto «Nemo» per sostenere bambini con disabilità da 0 a 10 anni e le loro famiglie attraverso azioni specifiche: proposte educative e ludiche adeguate per i bambini, servizi di consulenza psicologica e proposte di svago per le famiglie	Banca Popolare Commercio & Industria	10.000.000	100.000
Istituto Comprensivo Carpi Zona Centro	Ristrutturazione della scuola primaria «Alberto Pio» di Carpi, danneggiata dal sisma che ha colpito l'Emilia nel maggio 2012	Banca Popolare Commercio & Industria	10.000.000	100.000
Università degli Studi di Udine	Finanziamento di assegni di ricerca	Banco di Brescia	3.000.000	15.000
Azienda Ospedaliera M. Mellini di Chiari (BS)	Acquisto di un macchinario diagnostico per lo screening mammografico avanzato	Banco di Brescia	7.000.000	35.000
Fondazione Umberto Veronesi	Progetto di ricerca per l'individuazione di nuove tecniche diagnostiche utili a evidenziare il tumore al seno e al polmone nello stadio iniziale, ancor prima che si manifestino i sintomi della malattia	UBI Banca	20.000.000	100.000

Agricola società cooperativa sociale Onlus (Valle Camonica)	Avvio di una start-up agricola (coop. sociale di tipo B per l'inserimento lavorativo di persone svantaggiate) dedicata a coltivazioni ortofrutticole, alla ristorazione e alla gestione di un laboratorio per l'educazione ambientale in fattoria a favore degli alunni delle scuole primarie e secondarie di primo grado del territorio	Banca di Valle Camonica	10.000.000	50.000
Croce Rossa Italiana Comitato Locale Varese	Realizzazione della mensa serale dei poveri di via Dunant a Varese	Banca Popolare di Bergamo	7.000.000	35.000
Fondazione Istituzioni Agrarie Raggruppate Onlus (BS)	Ripristino delle ordinarie attività culturali didattiche dell'Istituto Tecnico Agrario Statale «Giuseppe Pastori», penalizzate a causa di un incendio che ha colpito l'Istituto nel 2012	Banco di Brescia	5.000.000	25.000
Cesvi Fondazione Onlus	Recupero da parte delle popolazioni dell'Uganda centrale dell'autosufficienza alimentare, venuta meno a causa di un lungo conflitto armato che ha compromesso l'attività agricola nell'area	UBI Banca	20.000.000	100.000
CAF Onlus (MI)	Finanziamento del servizio psicologico e pedagogico offerto ai bambini ospiti delle tre Comunità CAF, centri di accoglienza dedicati all'assistenza e alla cura di minori vittime di maltrattamento e abuso.	Banca Popolare di Bergamo	6.000.000	30.000
Basilica di Sant'Ambrogio (MI)	Opere di ristrutturazione del complesso monumentale della basilica	Banca Popolare Commercio & Industria	19.990.000	99.950
Associazione Valtrompiacuore	Acquisto di una TAC di ultima generazione per l'Ospedale di Gardone Val Trompia	Banco di Brescia	5.000.000	25.000
AOB Associazione Oncologica Bergamasca Onlus	Sostegno al servizio di «Pronto intervento diagnostico oncologico» effettuato presso l'Azienda Ospedaliera Papa Giovanni XXIII. Il servizio permette di accedere, in caso di sospetta malattia oncologica, a tempestivi e qualificati percorsi di accertamento diagnostico delle patologie neoplastiche o presunte tali	Banca Popolare di Bergamo	6.000.000	30.000
Fondazione «Dopo di Noi: Insieme» Onlus (CR)	Sostegno alla gestione della Casa Famiglia, struttura socio-sanitaria che offre accoglienza e assistenza a disabili gravi	Banco di Brescia	5.000.000	25.000
ASD No Limits Onlus	Organizzazione di un evento sportivo nazionale riservato ad atleti con disabilità intellettiva	Banco di Brescia	5.000.000	25.000
Associazione Consultorio Familiare G. Tovini Breno	Progetto «Per un sostegno alla persona a 360°», dedicato alle coppie, e particolarmente alle madri e ai padri, in crisi di rapporto	Banca di Valle Camonica	9.725.000	48.625
Associazione Malawi nel Cuore Onlus	Costruzione di una scuola secondaria (corrispondente nel nostro paese, indicativamente, a una media superiore) nel villaggio di Mwala, nel sud del Malawi	Banca Popolare di Bergamo	5.000.000	25.000
Fondazione Casa Sollievo della Sofferenza (FG)	Attività di ricerca scientifica nel campo delle malattie genetiche e neurodegenerative svolta dall'Ospedale Casa Sollievo della Sofferenza di San Giovanni Rotondo	UBI Banca	20.000.000	100.000
ANFFAS Onlus di Desenzano del Garda (BS)	Costruzione di una piscina riabilitativa coperta per persone disabili	Banco di Brescia	5.000.000	25.000

4. BANCA PROSSIMA E LA FLESSIBILITÀ DI TERZO VALORE

Un altro attore che indubbiamente sta compiendo azioni importanti nei confronti del settore non profit è Banca Prossima, unica banca italiana i cui servizi ed attività sono specificamente pensati per rispondere a necessità e bisogni delle realtà appartenenti al Terzo settore. Costituita nel 2007, questa banca appartenente al gruppo Intesa Sanpaolo, grazie a un'intensa collaborazione con alcuni grandi centri cooperativi, ha sviluppato un interessante sistema di *rating ad hoc* per valutare l'affidabilità bancaria delle organizzazioni del Terzo settore. Il sistema, come ha avuto modo di raccontarci anche Marco Morganti, amministratore delegato di Banca Prossima, invece di basarsi su indicatori fissi a livello nazionale si è strutturato in modo da tener conto delle peculiarità dei territori e delle comunità, così da rispondere a un ampio numero di soggetti che la maggior parte delle altre banche riterrebbero non bancabili (Intervista 1). Attualmente Banca Prossima possiede più di 23.000 clienti e ha finora accordato credito a oltre 6.000 di essi, per un valore complessivo di 1,5 miliardi di euro. Il credito *in bonis* della banca, ovvero il tasso di restituzione da parte dei beneficiari di prestiti, risulta superiore al 99 per cento, un tasso migliore di quello della maggior parte istituti bancari. Con l'andare degli anni Banca Prossima ha sviluppato servizi e modalità operative innovative nel tentativo di rispondere a quella distanza tra banca e Terzo settore citata all'inizio del capitolo. Una delle questioni cui ha cercato di far fronte riguarda la difficoltà di molti soggetti appartenenti al Terzo settore di accedere al credito nonostante il sistema di valutazione *ad hoc* utilizzato dalla banca. Pur offrendo incentivi pensati proprio per le OTS, anche i tassi offerti da Banca Prossima in diversi casi risultano infatti eccessivamente onerosi ed impegnativi per molte organizzazioni e, pertanto difficilmente sostenibili. Come ovviare a questo problema? Come garantire alle OTS un accesso al credito vantaggioso senza mettere a rischio la stabilità della banca? Banca Prossima ha pensato di affrontare la questione attraverso il coinvolgimento di attori privati, dando la possibilità a cittadini e imprese di finanziare direttamente alcune realtà del Terzo settore.

4.1. Come funziona Terzo Valore

Lo strumento più interessante che ha reso possibile questo processo è Terzo Valore, piattaforma online attraverso cui i privati possono prestare denaro a realtà non profit, a titolo gratuito o concordando preventivamente con esse il tasso di restituzione. La banca garantisce totalmente l'affidabilità delle iniziative promosse su Terzo Valore, privando così i cittadini di qualsiasi rischio di perdere il proprio investimento. Così facendo assicura alle OTS un afflusso di risorse con tassi di prestito notevolmente inferiori rispetto a quelli che potrebbero essere garantiti dalla sola banca, e permette ai finanziatori di sostenere attività di interesse sociale. Dopo aver selezionato progetti e organizzazioni ritenute affidabili, attraverso Terzo Valore viene offerta ai privati la possibilità di contribuirvi, fino ad un massimo del 67 per cento del totale, utilizzando tre modalità distinte: «PrestoBene», «Dono» e «DonoBene».

«PrestoBene» permette ai singoli cittadini di prestare denaro ai progetti sociali del Terzo settore, preventivamente selezionati dalla banca seguendo criteri di utilità sociale e di sostenibilità, scegliendo tra quelli disponibili sulla piattaforma online. Dopo essersi registrati sulla piattaforma come «banchieri sociali» è possibile scegliere un progetto e decidere quale somma prestare (da un minimo di 500 euro a un massimo di 10.000 euro per le persone fisiche, che aumenta a 50.000 euro per le persone giuridiche) e che tasso di interesse imporre sul tale prestito. Il tasso può variare tra zero e un livello massimo

(normalmente compreso tra l'1 e il 2 per cento) indicato dall'organizzazione che presenta il progetto su Terzo Valore. Tra il privato e l'organizzazione che egli ha scelto di sostenere è così stipulato un contratto, non cedibile e non rinegoziabile, con rata di rimborso semestrale, di durata variabile tra i 12 e i 120 mesi.

Attraverso l'opzione «Dono» chi si iscrive sulla piattaforma può effettuare donazioni che, a differenza della maggior parte delle donazioni effettuabili, sono totalmente garantite dalla banca. Avvalendosi del lavoro di monitoraggio svolto da Banca Prossima, il donatore ha così la certezza che le risorse indirizzate a una particolare organizzazione saranno correttamente spese per la realizzazione del progetto che ha scelto di sostenere. La banca, dunque, certificando la serietà e le capacità del soggetto affiliato a Terzo Valore, garantisce un canale di finanziamento «tradizionale» offrendo in aggiunta una serie di garanzie su cui i donatori non potevano precedentemente fare affidamento.

Ancora più innovativo appare «DonoBene», strumento che mira a «rimettere in moto» la donazione dopo che è questa è stata utilizzato dalla organizzazione cui si è scelto di destinare il denaro. L'organizzazione non profit che beneficia delle risorse non è tenuta a restituire il denaro al donatore, ma si impegna a trasmettere lo stesso importo, a cadenza concordata, ad una seconda organizzazione inserita in una cordata di organizzazioni non profit che hanno deciso di lavorare insieme. Alla scadenza, la seconda organizzazione trasferirà alla terza il medesimo importo ricevuto e così via, fino all'ultima organizzazione che, infine, donerà di nuovo alla prima. Questo sistema permette, attraverso una singola donazione, di supportare diverse realtà non profit che hanno scelto di cooperare insieme per lo sviluppo delle proprie attività.

Un esempio di raccolta effettuata attraverso Terzo Valore è quella di Fondazione Cometa, realtà comasca che da oltre 10 anni fa dell'accoglienza familiare e dell'educazione dei giovani lo scopo delle proprie attività. In anni recenti gli sforzi della Fondazione si sono concentrati principalmente sul progetto *La città nella città* che punta a creare nuovi spazi per le attività del network attraverso la creazione di un complesso che, una volta completato, potrà ospitare nuove comunità familiari, laboratori, strutture sportive e una vasta area verde adeguata ad accogliere i ragazzi¹. Fondazione Cometa usufruendo di Terzo Valore ha chiesto di cofinanziare il progetto *La città nella città* per un importo complessivo di 900.000 euro. I cittadini attraverso la modalità Dono e PrestoBene hanno garantito ben 600.000 euro, mentre Banca Prossima ha fornito i restanti 300.000 euro. L'utilizzo di Terzo Valore ha quindi permesso a Cometa di godere di un tasso decisamente più basso di quello a cui avrebbe potuto usufruire attraverso altre vie. Il tasso complessivo, risultato della media ponderata banca-cittadini, è pari infatti al 2,97 per cento.

4.2. *La collaborazione con Fondazione Cariplo per l'housing sociale*

Attraverso Terzo Valore Banca Prossima ha recentemente sviluppato anche una partnership con la Fondazione Cariplo riguardante l'housing sociale (di cui si tratterà ampiamente nel capitolo 8, curato da Lodi Rizzini). L'aumento delle richieste di edilizia sociale e la diffusione di una povertà abitativa nuova per il nostro paese e hanno, infatti, spinto Cariplo e Banca Prossima a collaborare insieme per lo sviluppo di un nuovo e interessante progetto. Le due realtà hanno posto in sinergia gli strumenti a propria disposizione – il bando senza scadenza «Diffondere l'abitare sociale temporaneo» di Cariplo e la piattaforma Terzo Valore di Banca Prossima – per sostenere nuove realtà di

¹ Per saperne di più dell'esperienza di Cometa si rimanda a Bandera (2013b).

housing in Lombardia e nelle province piemontesi di Novara e del Verbano-Cusio-Ossola, il territorio in cui storicamente opera Cariplo. Cariplo dopo aver valutato come idonee le richieste di partecipazione al bando «Diffondere l'abitare sociale temporaneo» proporrà alle organizzazioni non profit selezionate una via innovativa per reperire parte delle risorse necessarie alla realizzazione dei progetti: utilizzare la piattaforma Terzo Valore. Cariplo, infatti, sostiene solo una parte del costo totale dei progetti presentati attraverso il bando sopra citato (fino a un massimo del 50 per cento), e spetta alle organizzazioni fornire le risorse mancanti necessarie alla realizzazione del progetto. In caso di utilizzo del portale Terzo Valore le organizzazioni hanno la possibilità di ottenere prestiti a un tasso di interesse molto vantaggioso – sicuramente inferiore rispetto a quello offerto dagli istituti di credito – poiché, come detto, sono i cittadini a finanziarle direttamente ai tassi indicati dalle organizzazioni stesse. Tramite la piattaforma i finanziatori privati possono fornire fino al 25 per cento del prestito totale e, in caso di raggiungimento di tale quota, Cariplo si impegna a fornire un «premio», garantendo un ulteriore 8,5 per cento delle spese totali del progetto. La restante parte del prestito è quindi fornita da Banca Prossima ai tassi ordinari dell'istituto (box 3).

Box 3 – Un esempio per capire meglio il funzionamento della partnership

A fronte di una richiesta di prestito pari a 400.000 euro, Cariplo si impegna a fornirne la metà, 200.000 euro, attraverso l'erogazione prevista dal proprio bando senza scadenza. Quando i prestiti forniti mediante Terzo Valore raggiungono i 100.000 euro (25 per cento), la Fondazione eroga un ulteriore premio di 34.000 euro (8,5 per cento) cosicché il prestito garantito dalla banca scende proporzionalmente a 66.000 euro (16,5 per cento).

L'organizzazione non profit che sceglie di richiedere un sostegno economico attraverso questa nuova modalità si troverà così di fronte a un aumento dell'erogazione garantita da Cariplo, che passa dal 50 al 58,5 per cento del totale, e importanti agevolazioni sulla parte di prestito restante, molto meno oneroso rispetto a qualsiasi altro presente attualmente sul mercato. Se le banche offrono prestiti con un tasso compreso tra il 5 e il 7 per cento mentre i cittadini possono garantire tassi notevolmente inferiori, che vanno da zero al massimale richiesto dall'organizzazione (normalmente posto tra il 2 il 3 per cento), è facile capire come la media di questi tassi risulti incredibilmente vantaggiosa rispetto a qualsiasi altro prestito potenziale.

L'esperimento di Terzo Valore, come mostra il successo delle iniziative finora sostenute, ha reso possibile lo sviluppo di raccolte fondi inedite nel nostro paese. Il radicamento del Terzo settore nei territori e la possibilità di chiedere direttamente ai cittadini di contribuire alla realizzazione di opere di interesse sociale all'interno degli stessi rappresentano una via interessantissima che, per ora, pare offrire risultati incoraggianti. Anche in questo caso si assiste dunque allo sviluppo di uno strumento che, pur operante sul piano finanziario, permette il coinvolgimento diretto delle comunità alla realizzazione di opere ad alto impatto sociale. Un mezzo per mobilitare risorse che permette al tempo stesso la partecipazione dei cittadini, moltiplicando le risorse (non solo economiche) da mettere sul piatto.

5. BORSA ITALIANA E IL VARO DELL'IPO SOLIDALE

Da fine aprile 2013 le società che decideranno di quotarsi alla borsa italiana avranno la possibilità di supportare progetti sociali e culturali promossi da enti non profit. È questa l'idea innovativa dell'IPO Solidale promossa congiuntamente da Fondazione Cariplo, Borsa Italiana e la London Stock Exchange Group Foundation (LSEG), realtà costruita dalla Borsa londinese per sostenere iniziative non profit presenti nel Regno Unito e in alcuni altri paesi, tra cui l'Italia.

L'idea del progetto è semplice: ciascuna società che d'ora in avanti deciderà di lanciare la propria Initial Public Offering (IPO) sul mercato azionario del nostro paese potrà decidere di supportare iniziative dalla finalità sociale, intraprendendo così una moderna attività di filantropia che mette efficacemente in relazione privato e privato sociale, e che rappresenta un'assoluta novità nel panorama finanziario europeo.

Il meccanismo di *Matching Fund* contenuto nell'accordo prevede la scelta di alcuni progetti da parte di Cariplo e LSEG verso cui le due fondazioni hanno deliberato un primo contributo economico equamente suddiviso tra le stesse. Borsa Italiana si è inoltre impegnata a proporre alle realtà che lanceranno la propria IPO sui listini borsistici di sostenere i progetti proposti, destinando a uno di loro scelta risorse utili alla sua realizzazione. Nel momento in cui una società deciderà di sostenere una delle realtà «in catalogo», la Fondazione Cariplo si impegnerà a raddoppiare il contributo offerto.

Lo strumento, dunque, mira a creare una sinergia nuova tra mondo profit e non profit, che può favorire il raggiungimento di obiettivi importanti per entrambe le realtà in campo. Da un lato, chi opera all'interno del settore non profit usufruisce di un nuovo canale per ottenere i fondi necessari alla realizzazione delle proprie attività (box 4), ovviando alle problematiche di questo particolare frangente storico in cui il reperimento di risorse come detto è sempre più difficile. Dall'altro lato, l'IPO solidale potrebbe permettere a diverse società profit, in questo caso operanti sul mercato finanziario, di esprimere la propria attenzione verso le questioni sociali, e contribuire a dare risposta ai nuovi rischi e bisogni sociali emersi a causa della crisi attraverso una declinazione innovativa di *Corporate Social Responsibility*. Il budget iniziale del programma dovrebbe attestarsi sugli 800 mila euro: la metà di queste risorse sarà stanziata da Fondazione Cariplo, mentre il restante 50 per cento sarà versato da LSEG Foundation e dalle imprese che, con la propria IPO, decideranno di aderirvi.

Box 4 – I primi tre progetti che parteciperanno all’iniziativa IPO solidale

Cangiari to change. *Cangiari è il primo marchio etico di alta moda nel panorama italiano. La filiera di produzione di questo brand è formata dalle cooperative del Gruppo GOEL, imprese sociali che, oltre a creare prodotti di qualità, da dieci anni si impegnano per lo sviluppo dei territori in cui operano. Cangiari, che in dialetto calabrese significa letteralmente «cambiare», attraverso il recupero delle tradizioni tessili della Calabria mira a promuovere l’inserimento lavorativo di persone svantaggiate per favorire il loro riscatto sociale ed economico. In questa prima fase, Fondazione Cariplo e LSEG Foundation hanno deliberato lo stanziamento di 60.000 euro per sostenere l’espansione del mercato di Cangiari in un altro paese europeo.*

Dona Valore. *Il progetto è promosso dalla cooperativa sociale Vesti Solidale, realtà lombarda leader nella raccolta e riutilizzo di abiti usati per il reinserimento lavorativo di persone fragili. La cooperativa intende lanciare un nuovo e sperimentale canale di vendita di vestiti usati di alta qualità, una sorta di «boutique dell’usato» che dovrebbe inizialmente svilupparsi sul territorio di Milano. In questa prima fase, Fondazione Cariplo e LSEG Foundation hanno deliberato lo stanziamento di 40.000 euro.*

HUB2HUB. *Si tratta di un progetto promosso dall’associazione The HUB Milano che mira a identificare iniziative culturali di successo svoltesi all’estero da riproporre nella città di Milano. Uno degli obiettivi principali del progetto, che prenderà avvio da Londra, è quello di generare nuovi posti di lavoro per giovani di talento, che possano così intraprendere la carriera imprenditoriale. Le fondazioni hanno deliberato uno stanziamento iniziale di 60.000 euro a favore di questa iniziativa.*

6. STRUMENTI INNOVATIVI DAL MONDO ANGLOSASSONE: I SOCIAL IMPACT BOND

Come visto nei paragrafi precedenti, nel nostro paese vanno sviluppandosi esperienze diverse che stanno cambiando il panorama della finanza italiana in un’ottica maggiormente attenta alle tematiche sociali. Tuttavia anche in altre parti del mondo, specialmente nei paesi anglosassoni, vanno affermandosi progetti ed attività che potrebbero essere presi ad esempio per sviluppare ulteriori strumenti capaci di contribuire al bene comune. È questo il caso dei Social Impact Bond (SIB), spesso indicati anche come Social Investment Bond, Social Benefit Bond o Pay for Success Bond, strumenti finanziari innovativi utilizzati da soggetti pubblici (Stato, enti locali, agenzie governative) per raccogliere finanziamenti privati destinati alla realizzazione di progetti di pubblica utilità. Questi *bond*, pur avendo come le obbligazioni tradizionali un termine temporale determinato, a differenza dei normali titoli obbligazionari non garantiscono un rendimento certo alla loro scadenza. La remunerazione da parte del soggetto pubblico emittente è condizionata al raggiungimento di determinati target stabiliti al momento dell’emissione. Solo in caso di soddisfacimento di alcuni standard, e a fronte di una valutazione effettuata da un soggetto indipendente e imparziale, l’ente pubblico è tenuto a pagare gli investitori alla scadenza del bond.

L’idea che sta alla base dei SIB è che l’ente pubblico grazie alle attività sociali realizzate e gestite da enti non profit – atte tendenzialmente a evitare l’emergere di situazioni di disagio sociale – possa risparmiare denaro e ottenere risultati più soddisfacenti di quelli che avrebbe agendo autonomamente. Il soggetto pubblico, infatti, spende denaro solo in caso di risultati positivi, e non è tenuto al pagamento delle obbligazioni se i cri-

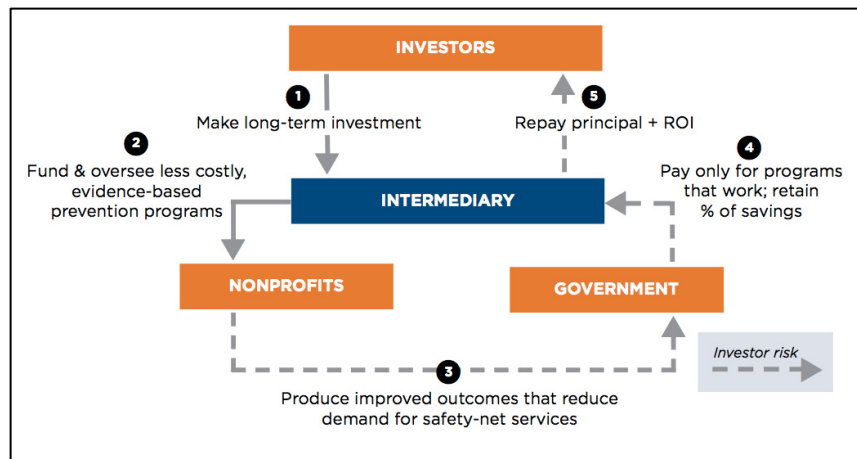
teri stabiliti al momento dell'emissione risultano non rispettati alla scadenza delle obbligazioni stesse.

6.1. L'esperienza del Regno Unito

I SIB sviluppati nel Regno Unito si sono orientati specialmente verso interventi sociali «preventivi» o «correttivi», ovvero misure in grado scongiurare eventuali azioni del settore pubblico per rimediare a situazioni emergenziali di carattere sociale scaturite da situazioni di disagio, a cui le istituzioni non sono riuscite preventivamente a far fronte. Attraverso i Social Impact Bond il soggetto pubblico, appoggiandosi a enti che già svolgono attività in ambiti socialmente complessi, mira ad avvalersi di un *know how* di cui non è direttamente dotato, riuscendo così a rispondere ai bisogni di soggetti svantaggiati prima che questi si aggravino. Poiché il saldo del debito da parte dell'ente pubblico avviene solo se gli standard stabiliti dell'emissione sono stati raggiunti, ne consegue che lo Stato o gli enti locali spendono risorse unicamente per risultati positivi e di successo (cfr. Social Finance Inc. 2010, Liebman 2011, Bandera 2012d).

La figura 1 può aiutare a comprendere meglio quale sia il meccanismo di funzionamento dei SIB. ❶ Un intermediario, tendenzialmente un istituto bancario, in accordo con l'ente pubblico emette SIB collocandoli presso investitori privati, che forniscono i capitali necessari a sostenere un progetto a carattere sociale precedentemente selezionato dalla pubblica amministrazione. Il pagamento delle obbligazioni viene vincolato al rispetto di alcuni standard o al raggiungimento di un preciso obiettivo da parte dell'ente beneficiario. ❷ L'ente intermediario gira il denaro ottenuto attraverso l'acquisto dei SIB agli enti non profit che si occupano di fornire i servizi previsti dal progetto. ❸ Attraverso le proprie attività, i soggetti non profit dovrebbero garantire risultati sociali tali da sgravare il settore pubblico dall'obbligo di rispondere a bisogni potenzialmente legati all'evolversi dei rischi sociali, su cui operano preventivamente proprio gli enti non profit. ❹ Se il progetto, a seguito di una valutazione fornita da un ente indipendente, risponde agli standard qualitativi imposti nel momento di emissione dei bond, l'ente pubblico è tenuto a versare quanto dovuto all'intermediario, ❺ il quale provvederà a sua volta a pagare con gli interessi gli investitori che hanno fornito i capitali iniziali. In caso il progetto non soddisfi gli standard stabiliti, l'ente pubblico non è tenuto al versamento di alcuna somma di denaro agli investitori (Social Finance Inc. 2012).

Figura 1 – Il meccanismo dei Social Impact Bond



Nel Regno Unito il dibattito intorno ai SIB è iniziato nel 2007 grazie alle attività svolte dal *Prime Minister's Council on Social Action* (un gruppo di esperti provenienti da diversi settori che tra il 2007 e il 2009 ha coadiuvato il *Cabinet Office* in materia di politiche sociali), che ha coinvolto nella discussione diverse organizzazioni operanti nel settore non profit. Fra di esse c'era anche Social Finance, una banca di investimento che si occupa specificamente di Terzo settore, che nel 2010 ha sviluppato per prima i Social Impact Bond attraverso il lancio di un progetto pilota dedicato ai carcerati, che mira ad abbassare il grado di recidiva del reato attraverso programmi di recupero, affidati a organizzazioni non profit operanti da diversi in tale ambito, dentro e fuori le mura del carcere (box 5).

Box 5 – Il progetto One Service nel carcere di Peterborough

Il progetto One Service ha come obiettivo il recupero e il reinserimento progressivo dei detenuti condannati a pene minori, inferiori a 12 mesi di reclusione, rinchiusi del carcere di Peterborough, contea inglese del Cambridgeshire. Attraverso l'attività svolta da diverse organizzazioni che operano sia all'interno che all'esterno del carcere, il progetto One Service mira ad abbattere la percentuale di recidiva del reato almeno del 7,5 per cento rispetto al livello medio nazionale individuato al momento dell'emissione dei bond.

Il progetto, partito nel 2010 e dalla durata prevista di 6 anni, ha finora visto la partecipazione di 17 investitori (in maggioranza fondazioni ed enti filantropici) che hanno acquistato Social Impact Bond per un valore complessivo di 5.000.000 di sterline. L'investimento, garantito per il 37,5 per cento dal Ministry of Justice e per il 62,5 per cento dal Big Lottery Fund, potrà permettere ai finanziatori di ottenere un rendimento variabile, collegato al livello di successo raggiunto dal progetto, che potrà raggiungere un livello massimo pari a 8 milioni di sterline. I dati parziali più recenti (Social Finance Inc. 2011) appaiono sostanzialmente positivi e gli investitori coinvolti hanno buone possibilità di veder fruttare i propri capitali a conclusione del progetto One Service.

Il Ministero del Tesoro, dopo i primi risultati ottenuti dal progetto One Service, è stato incaricato di verificare la fattibilità di SIB atti a sostenere gli strati più deboli della popolazione, in particolare giovani in difficoltà e anziani non autosufficienti, che possano essere emessi sia da dipartimenti del governo centrale che degli enti locali.

Per quanto concerne il livello nazionale, i SIB sono stati utilizzati per finanziare un progetto pilota volto a evitare che i giovani inglesi cadano nella condizione di Neet (*Not in education, employment or training*). Attraverso obbligazioni emesse dal *Department of Work and Pension* sono state finanziate le attività di alcune associazioni che, nell'ambito del progetto Think Forward, operano contro la dispersione scolastica nelle zone più degradate di Londra. L'obiettivo del progetto era quello di migliorare i risultati GCSE² di alcune classi rispetto ai risultati degli anni precedenti, in modo da aumentare le possibilità educative, formative e professionali future dei ragazzi. I risultati dei test, pubblicati come di consueto nella quarta settimana di agosto, hanno superato di oltre l'80 per cento l'obiettivo stabilito dalle obbligazioni (Last 2013).

² *General Certificate of Secondary Education*, esame cui vengono sottoposti i sedicenni del Regno Unito al termine della scuola secondaria. Ai risultati del GCSE è legato l'accesso a determinati corsi di studio di livello superiore, e quindi al sistema universitario, nonché la possibilità di svolgere alcuni impieghi.

Un altro progetto, pensato per il sostegno ad adolescenti in difficoltà, è stato lanciato nel novembre 2012 dall'*Essex County Council*, primo ente locale che ha scelto di ricorrere ai SIB per finanziare le proprie politiche pubbliche. L'obiettivo del progetto, del valore di oltre 3 milioni di sterline, è quello di diminuire il numero di ricoveri ospedalieri di ragazzi tra gli 11 e i 16 anni con problemi psicologici e/o psichiatrici attraverso la creazione di percorsi di recupero *ad hoc* svolti da personale specializzato direttamente presso le famiglie. Secondo gli esperti questo genere di attività – oltre a diminuire i costi sostenuti dal National Health Service – permette ai ragazzi di continuare a frequentare la scuola, evitando che questi restino indietro rispetto ai loro compagni. I primi risultati sono attesi per la fine del 2013 (*Essex County Council* 2012). Diversi altri enti locali stanno vagliando l'ipotesi di ricorrere ai SIB per fornire servizi ai propri cittadini in un momento in cui l'assenza di risorse sta costringendo molte amministrazioni a ridimensionare i propri servizi di welfare.

Di fronte ai risultati incoraggianti ottenuti dai primi Social Impact Bond, il Governo britannico ha scelto di investire con convinzione su tali strumenti e nella primavera 2013 ha creato all'interno del Cabinet Office il Centre for Social Impact Bonds, unità incaricata di monitorare, sviluppare e implementare i SIB. Inoltre, nel giugno 2013 il premier David Cameron, nella sua veste di presidente di turno del G8, ha dato vita a una *task force* internazionale che studi la diffusione di questi strumenti di finanza sociale. I SIB, e più in generale la finanza sociale, possono rappresentare in questo momento di crisi globale una soluzione per i crescenti bisogni sociali della popolazione, oltre a un'occasione per gli investitori interessati a entrare in mercati finora poco noti e scarsamente sfruttati (Cohen 2013, Melandri 2013).

6.2. Gli Stati Uniti e i Pay for Success Bond

Anche negli Stati Uniti da circa due anni è in corso lo sviluppo dei Social Impact Bond, che nella versione americana hanno assunto il nome di *Pay for Success Bond* (PSB). Nel 2011, a seguito di un rapporto del Center for American Progress (Liebman 2013), l'amministrazione Obama ha espresso grande interesse per lo strumento, tanto da spingere il Presidente a presentare al Congresso una proposta per lo stanziamento di 100 milioni di dollari da destinare allo sviluppo di progetti finanziati attraverso i PSB. Nonostante tale proposta sia stata bocciata dai parlamentari a stelle e strisce, che hanno depennato la misura dal budget federale per l'anno 2012, l'amministrazione Obama resta orientata a creare condizioni adeguate per diffondere i PSB attraverso i canali federali (White House 2012). □ Dalla parte dell'amministrazione ci sono infatti sempre più esperienze positive sviluppatesi autonomamente in diverse aree del paese, oltre a studi accademici di grande rilevanza che hanno sottolineato le grandi potenzialità dei Social Impact Bond per il sistema americano.

Da un lato, in attesa che a livello federale siano adottati provvedimenti favorevoli alla diffusione dei PSB, in alcune aree degli Stati Uniti stanno nascendo esperienze che ricorrono a questi strumenti per rispondere ai bisogni sociali dei territori. La città di New York è il primo ente sub-federale ad aver introdotto i PSB per favorire il reinserimento di giovani detenuti (box 6), seguita dallo stato del Massachusetts che – oltre allo sviluppo di programma legato al mondo carcerario simile a quello di NYC – si è orientato verso il sostegno ai senzatetto cronici (cfr. Costa e Kholi 2012, Kholi e Besharov 2012). Nella primavera del 2013 anche lo stato dell'Illinois ha scelto di investire sui PSB incaricando l'Harvard Kennedy School's Social Impact Bond Technical Assistance Lab (SIB

Lab) di sviluppare programmi che possano utilizzare sistematicamente tale strumento (IGNN 2013).

Box 6 – Il recupero dei detenuti di Rikers Island, New York City

La città di New York è stata il primo ente locale americano a investire sui Pay for Success Bond grazie alla collaborazione con il colosso finanziario Goldman Sachs, che ha deciso di investire 9,6 milioni di dollari in un progetto per il recupero dei giovani detenuti nella struttura di Rikers Island, enorme complesso carcerario della Grande Mela che ospita circa 17.000 detenuti. Similmente all'esperienza pilota che si sta svolgendo in Inghilterra, più il tasso di recidiva scenderà (il minimo richiesto è pari al 10 per cento) più l'investitore vedrà aumentare il rendimento del proprio investimento, che sarà pagato dal comune di New York qualora il programma abbia successo. Tuttavia, a differenza del modello sviluppatosi nel Regno Unito, in caso di insuccesso Goldman Sachs non perderà l'intero capitale investito. Micheal Bloomberg, Sindaco di New York, ha infatti deciso di coprire parzialmente l'investimento stanziando 7,2 milioni attraverso la Bloomberg Foundation, la fondazione di famiglia, a garanzia del denaro investito da Goldman Sachs. Questa scelta di tutelare parzialmente l'investitore, tra l'altro attraverso un soggetto non pubblico come una fondazione filantropica privata, appare una distorsione rispetto all'assetto classico finora utilizzato per i Social Impact Bond. Tuttavia la decisione del sindaco newyorkese appare nel contempo un atto di coraggio per introdurre anche negli Stati Uniti uno strumento considerato importante per il sostegno e lo sviluppo delle politiche pubbliche.

Dall'altro lato, diversi studi accademici segnalano i SIB come un'opportunità interessantissima per il sistema statunitense. Le ricerche più importanti in questo senso vengono dal già citato Harvard Kennedy School's Social Impact Bond Technical Assistance Lab, centro di ricerca creato con il sostegno della Rockefeller Foundation presso una delle più importanti università del mondo per valutare l'impiego dei SIB da parte delle amministrazioni pubbliche³. Il SIB Lab, inoltre, sta avviando collaborazioni con diversi altri Stati e enti locali (si segnalano in particolare Connecticut, South Carolina, New York, Colorado e la città di Denver) per valutare lo sviluppo di PSB in risposta ai bisogni sociali della popolazione.

I risultati finora ottenuti dai PSB, e le ulteriori prospettive di sviluppo in diversi Stati della federazione, hanno spinto l'amministrazione Obama a proporre uno stanziamento imponente in favore dei PSB nel budget per il 2014. Il Presidente ha chiesto al Congresso di approvare un investimento complessivo di circa mezzo miliardo di dollari. 300 milioni dovranno essere destinati a un *Incentive Fund* da istituire presso il *Treasury Department*, che sarà utilizzato per permettere a enti locali, statali e organizzazioni non profit di sviluppare partnership pubblico-private che facciano ricorso ai PSB. Altri 195 milioni saranno invece destinati alla creazione di nove programmi da svilupparsi presso le agenzie federali facenti riferimento al Department of Justice, al Department of Labour e al Department of Education (VanRoekel e Greenblatt 2013).

6.3. Alcune considerazioni sullo strumento

I Social Impact Bond presentano vantaggi per tutti i diversi attori coinvolti. Attraverso i SIB gli enti pubblici hanno la possibilità di coinvolgere nella gestione di progetti a carattere sociale enti non profit radicati in contesti in cui normalmente la pubblica ammini-

³ Si segnala in particolare Azemati *et al.* (2013), Liebman (2013), Liebman e Sellman (2013).

strazione avrebbe difficoltà ad attivare propri programmi perseguendo contemporaneamente obiettivi di economicità. I SIB in questo modo permettono al settore pubblico di finanziare solo attività che hanno conseguito risultati positivi, poiché il pagamento dei bond è legato al rispetto degli standard stabiliti all'inizio dei progetti. In caso di insuccesso delle attività finanziarie, dunque, i soldi dei contribuenti non vengono utilizzati per coprire l'investimento effettuato dai privati. I cittadini, a loro volta, possono disporre di interventi e servizi aggiuntivi che l'ente pubblico difficilmente potrebbe garantire senza l'ausilio dei capitali privati atti a finanziare attività svolte dagli enti non profit. Le organizzazioni non profit hanno la possibilità di accedere a finanziamenti importanti, o comunque superiori a quelli che potrebbero ottenere attraverso i normali canali esistenti tra Terzo settore e pubblica amministrazione, senza dover tra l'altro svolgere autonomamente attività di *fundraising*. In questo senso, organizzazioni che normalmente operano in autonomia, attraverso la partecipazione al medesimo progetto, hanno la possibilità di entrare in rapporto e collaborare per la realizzazione degli obiettivi fissati. Inoltre, poiché l'accesso alle risorse è determinato dalle capacità di successo, gli enti non profit sono incentivati a competere e innovarsi continuamente per poterle ottenere. Notevoli sono anche i potenziali vantaggi degli investitori privati che, selezionando progetti validi, hanno la possibilità di ottenere rendimenti importanti e nello stesso tempo possono di fornire un'immagine positiva legata al loro impegno in ambito sociale.

Occorre tuttavia menzionare alcune problematiche dello strumento, non sempre di facile soluzione, che potrebbero in alcuni casi comprometterne la diffusione. In primo luogo i risultati dei progetti finanziati attraverso i SIB devono essere necessariamente misurabili. In assenza di tale capacità risulta infatti impossibile stabilire un criterio valido per la restituzione del denaro stanziato attraverso questo genere di obbligazioni. Per tale ragione i Social Impact Bond finora sono stati utilizzati in un numero limitato di situazioni, in cui possono essere stabiliti criteri condivisi per la misurazione del rendimento offerto. La strutturazione dei SIB è per questa ragione un procedimento lungo e complesso, che deve essere svolto con la massima attenzione. Il rischio per gli investitori in molti casi potrebbe apparire troppo elevato, poiché il capitale investito è a rischio in caso di insuccesso e, per di più, i rendimenti proposti potrebbero apparire insufficienti per compensare una tale eventualità. L'utilizzo dei SIB è ancora poco diffuso, ed eventuali esiti negativi dei progetti pilota attualmente in essere potrebbero determinare una partenza notevolmente in salita per questo strumento.

7. FINANZA SOCIALE E SECONDO WELFARE: QUALI PROSPETTIVE?

Come visto, tanto in Italia che a livello internazionale, vanno sviluppandosi strumenti finanziari orientati a sostenere quelle realtà del Terzo settore che, volenti o nolenti, nei prossimi anni dovranno identificare risorse alternative a quelle di cui attualmente godono. Se vorranno continuare a svolgere le proprie attività, le OTS italiane non potranno più contare sui fondi provenienti dal settore pubblico – in difficoltà a causa della crisi – né potranno fare affidamento unicamente sulle loro capacità di reperire risorse tra i propri associati o attraverso le «classiche» attività di *fundraising*. Eppure, tante organizzazioni non profit oggi sembrano non possedere la forza (o in molti casi la volontà) per poter rivolgersi agli istituti bancari che, a loro volta, offrono spesso servizi lontani dalle reali esigenze delle realtà operanti nel non profit.

Gli strumenti descritti in queste pagine indicano tuttavia una dinamica interessante riferibile a diversi attori finanziari che, presa consapevolezza della situazione attuale, hanno cercato di offrire alternative concrete alle OTS attraverso l'offerta di servizi innovativi. In molti casi la soluzione per conciliare le esigenze delle parti in causa è stata trovata nel coinvolgimento diretto di una terza componente – cittadini, imprese o organizzazioni filantropiche – che fosse in grado mediare il rapporto tra organizzazioni del Terzo settore e istituzioni finanziarie. Anche in questo ambito, dunque, il reperimento di risorse non pubbliche per la realizzazione di opere di utilità sociale vede nelle reti, specialmente quelle territoriali, componenti importanti e preziose capaci di fornire contributi significativi e, per certi versi, inaspettati. Le risposte provenienti dalla società civile mostrano grande disponibilità da parte dei cittadini, nel momento in cui sono offerti strumenti adeguati a sostenere le realtà non profit dei propri territori. Se poste nelle condizioni adeguate, le comunità si sono rivelate disposte a offrire, anche a titolo gratuito, importanti risorse economiche parzialmente sostitutive di quelle derivanti dagli istituti di credito. I Social Bond di UBI Banca o le iniziative promosse su Terzo valore di Banca Prossima documentano bene queste tendenze.

Tuttavia, come mostrano le esperienze dei Social Impact Bond inglesi e dei Pay for Success Bond statunitensi, anche da parte del settore pubblico potrebbero giungere nuove e interessanti risposte per cambiare il volto della finanza in un'ottica maggiormente orientata al sociale. Attraverso il coinvolgimento di privati e soggetti non profit nel finanziamento di opere dall'alto contenuto sociale, il cui costo è legato al successo dei progetti finanziati, lo Stato e gli enti locali possono trarre enormi vantaggi senza il rischio di sperperare risorse. Nel contempo, si aprono nuovi e ampi mercati in cui gli investimenti possono comportare importanti introiti per i potenziali investitori a fronte di risultati significativi per le comunità. Strumenti originariamente concepiti per l'arricchimento finanziario di pochi, dunque, sono stati ripensati per garantire un'accumulazione di risorse dal più ampio respiro, attraverso un'ottica solidale che inizia ad avere una risonanza internazionale significativa e che, speriamo, attecchisca quanto prima anche nel nostro paese.

RIFERIMENTI BIBLIOGRAFICI

- Azemati *et al.* (2013), *Social Impact Bonds: Lessons Learned So Far*, «San Francisco Federal Reserve Journal», febbraio
- Banca d'Italia (2012), *La ricchezza delle famiglie italiane*, «Supplemento al Bollettino statistico», n. 65, dicembre
- Bandera L. (2013a), *Risultati e prospettive dei Social Bond di UBI Banca*, 3 maggio, disponibile su www.secondowelfare.it
- (2013b), *Accoglienza, educazione e formazione: l'esperienza di Cometa*, 14 febbraio, disponibile su www.secondowelfare.it
- (2012a), *Quanto vale il Terzo settore?*, 4 maggio, disponibile su www.secondowelfare.it
- (2012b), *Le banche e l'investimento nel sociale*, 1 ottobre, disponibile su www.secondowelfare.it
- (2012c), *UBI Banca e i Social Bond in favore di CGM*, 15 ottobre, disponibile su www.secondowelfare.it
- (2012d), *Social Impact Bond, le esperienze di Stati Uniti e Regno Unito*, 1 ottobre, disponibile su www.secondowelfare.it

- Cohen R. (2013), *Launch of the Taskforce on Social Impact Bond Investment*, «Huffington Post», 17 giugno
- Costa K. e Kohli J. (2012), *New York City and Massachusetts to Launch the First Social Impact Bond Programs in the United States*, Center for American Progress, 5 novembre
- Essex County Council (2012), *First Local Authority Social Impact Bond Awarded to Improve Outcomes for Vulnerable Young People on the Edge of Care*, 21 novembre
- IGNN (2013), *Governor Quinn Announces Illinois to Launch Social Impact Bond Program Grant from the Dunham Fund to Strengthen State's Social Innovation Efforts*, «Illinois Government News Network», 9 aprile
- Istat (2013), *9° Censimento dell'industria e dei servizi e censimento delle istituzioni non profit*, Roma
- Kohli J. e Besharov D.J. (2012), *Social Impact Bonds: 'Pay-for-Success' Bonds Gain Adherents: Innovative Social Service Financing to Be Put to the Test*, Center for American Progress, 2 febbraio
- Last J. (2013), *Net Social Impact Bond Exceeds GCSE Target*, «Civil Society», 27 agosto
- Liebman J. (2013), *Building on Recent Advances in Evidence-Based Policy-Making*, The Brookings Institution
- (2011), *Social Impact Bonds. A Promising New Financing Model to Accelerate Social Innovation and Improve Government Performance*, Center for American Progress, 9 febbraio
- Liebman J. e Sellman A. (2013), *Social Impact Bonds. A Guide for State and Local Government*, Harvard Kennedy School's Social Impact Bond Technical Assistance Lab, giugno
- Melandri G. (2013), *La task force per il sociale di Cameron, un modello da seguire*, «Che Futuro», 4 agosto
- Osservatorio UBI Banca su Finanza e Terzo settore (2013a), *Indagine sui fabbisogni finanziari della cooperazione sociale in Italia*
- (2013b), *Indagine sui fabbisogni finanziari delle associazioni in Italia*
- (2012), *Indagine sui fabbisogni finanziari della cooperazione sociale in Italia*
- Social Finance Inc. (2012), *A New Tool for Scaling Impact: How Social Impact Bonds Can Mobilize Private Capital to Advance Social Good*
- (2011), *Social Impact Bonds: The One Service. One Year On*
- (2010), *Towards a New Social Economy: Blended Value Creation through Social Impacts Bonds*
- Unicredit Foundation (2012), *Ricerca sul valore economico del Terzo settore in Italia*
- VanRoekel S. e Greenblatt J. (2013), *Pay for Success. An Innovative Approach to Improve Results and Save Money*, White House Office of Management and Budget
- White House (2012), *Paying for Success. The Federal Budget 2012*, White House Office of Management and Budget

LE NOSTRE INTERVISTE AI PROTAGONISTI

1. Marco Morganti, Amministratore Delegato di Banca Prossima, 28 maggio 2013
2. Marco Ratti, Responsabile Knowledge Centre di Banca Prossima, 22 aprile 2013
3. Guido Cisternino, Responsabile della struttura Enti, Associazioni e Terzo Settore del Gruppo UBI Banca, 18 aprile 2013
4. Stefano Bazoli, Area *retail* per i rapporti col settore non profit, Gruppo UBI Banca, 18 aprile 2013

ARTICOLI SULLA FINANZA SOCIALE PUBBLICATI SU
WWW.SECONDOWELFARE.IT

[La miopia della politica italiana nei confronti del non profit](#), Gian Paolo Gualaccini, 28 ottobre 2013

[Carceri: necessario non fermarsi all'ammnistia](#), Lorenzo Bandera, 9 ottobre 2013

[A Milano un fondo di garanzia per aiutare chi ha perso il lavoro](#), Lorenzo Bandera, 18 settembre 2013

[Una banca orientata al bene comune è possibile](#), Lorenzo Bandera, 1 settembre 2013

[Una finanza «buona» per favorire crescita e lavoro](#), Maurizio Ferrera, 7 luglio 2013

[Nel Regno Unito si continua a investire sul Terzo settore](#), Lorenzo Bandera, 19 giugno 2013

[GNP 2013: presentato il nuovo progetto della Fondazione Welfare Ambrosiano](#), Giulia Mallone, 18 maggio 2013

[Risultati e prospettive dei Social Bond di UBI Banca](#), Lorenzo Bandera, 3 maggio 2013

[Il Secondo Rapporto UBI Banca su Finanza e Terzo settore](#), Lorenzo Bandera, 2 maggio 2013

[IPO Solidale: per una sinergia tra imprese e privato sociale](#), Lorenzo Bandera, 26 aprile 2013

[Banca Prossima e Lega Coop Umbria insieme per l'innovazione sociale](#), Lorenzo Bandera, 23 aprile 2013

[Banca Prossima e Cariplo insieme per il social housing](#), Lorenzo Bandera, 17 febbraio 2013

[UBI Banca e i Social Bond in favore di CGM](#), Lorenzo Bandera, 15 ottobre 2012

[Le banche e l'investimento sociale](#), Lorenzo Bandera, 1 ottobre 2012

[Social Impact Bond: le esperienze di Stati Uniti e Regno Unito](#), Lorenzo Bandera, 1 ottobre 2012

[Quanto vale il Terzo settore?](#), Lorenzo Bandera, 4 maggio 2012

[Big Society Capital e le prospettive di crescita per il Terzo settore inglese](#), Lorenzo Bandera, 20 aprile 2012

[Microcredito a Milano, come va la Fondazione Welfare?](#), Giulia Mallone, 6 aprile 2012

[Fondazione CON IL SUD annuncia un fondo di garanzia per i crediti delle cooperative](#), Redazione, 8 marzo 2012

[Venture Capital social in Italia: l'esperienza di Oltre Venture](#), Giulia Mallone, 22 dicembre 2011

[La Regione Sicilia punta sul microcredito per sostenere le famiglie in tempo di crisi](#), Laura Canale, 22 dicembre 2011

[Commissione Europea: come promuovere l'imprenditoria sociale?](#), Giulia Mallone, 13 dicembre 2011