

**INDICE**

<b>PREMESSA</b> .....	<b>7</b>
<b>1. UN INQUADRAMENTO GENERALE DEL PROBLEMA DEL FINANZIAMENTO DEL TERZO SETTORE</b> .....	<b>9</b>
<b>2. GLI ELEMENTI DEFINITORI E CARATTERIZZANTI DELLA ‘FINANZA ETICA’</b> .....	<b>13</b>
<b>3. LA STRUTTURA DEI FABBISOGNI FINANZIARI DEL TERZO SETTORE E LE IPOTESI DI LAVORO</b> .....	<b>21</b>
<b>4. LA SELEZIONE DELLE CONTROPARTI NEL MERCATO FINANZIARIO</b> .....	<b>29</b>
<b>5. IL POSSIBILE RUOLO OPERATIVO DEI CONSORZI FIDI</b> .....	<b>33</b>
<b>6. LE PROPOSTE OPERATIVE DEL GRUPPO DI LAVORO: UNA POSSIBILE MAPPATURA DELLE AREE DI ‘INTERVENTO FINANZIARIO’ A SUPPORTO DEL TERZO SETTORE</b> .....	<b>39</b>



## PREMESSA

Questo documento è frutto dei lavori del gruppo 'Terzo Settore e accesso ai finanziamenti' costituitosi all'interno dell'Osservatorio dell'Economia Civile della Camera di Commercio di Milano.

Realizzato a partire dall'esperienza concreta di chi, da tempo, si occupa in prima linea di organizzazioni di terzo settore e vive quotidianamente la difficoltà di accesso a strumenti e prodotti creditizi e finanziari che diano stabilità e impulso alla crescita del settore, tale documento non ha pretese di esaustività rispetto alla vastità del tema trattato.

L'analisi condotta all'interno del documento e soprattutto le proposte avanzate (frutto del lavoro congiunto del gruppo con alcuni esponenti del sistema creditizio e finanziario milanese) hanno tuttavia la pretesa di chiamare a raccolta gli operatori attuali e potenziali del settore della 'finanza etica' (banche, banche etiche, consorzi fidi, altri intermediari e fondazioni bancarie) in modo che la sinergia e la cooperazione tra gli stessi e le organizzazioni non profit possa rappresentare un modo nuovo di lavorare e di pensare alla crescita delle 'imprese sociali', che oggi rappresentano nel quadro socio-economico milanese e nazionale una novità e uno stimolo per la crescita, non solo economica, dell'attuale sistema sociale.

Il gruppo di lavoro ha visto la partecipazione di: Fondazione San Carlo (Sandro Antoniazzi), Centro Nazionale di Prevenzione e Difesa Sociale (Guido Brignone), Crisp (Marco Angelillis), Comune di Milano (Maria Rosa Parlanti), Consorzio Sistema Imprese Sociali (Vittorio Paoli), Fondazione Cariplo (Paolo Raineri), Legacoop (Felice Romeo), Sodalitas (Pier Luigi Dentone), Università Cattolica (Giovanna Rossi). La segreteria organizzativa e il coordinamento dei lavori è stato svolto da Mariagrazia Bonanomi (Camera di Commercio di Milano), mentre il supporto tecnico, l'elaborazione e la stesura del documento è stato realizzato da Stefano Caselli (Università Bocconi).

Si ringraziano in maniera particolare, per la disponibilità e la ricchezza dei contributi apportati: Guido Busato (Banca Etica), Abele Alloni (Confidi Milano), Giulio Zanaboni (Banca Popolare di Milano)



## 1. UN INQUADRAMENTO GENERALE DEL PROBLEMA DEL FINANZIAMENTO DEL TERZO SETTORE

Il settore del *non profit* rappresenta con sempre maggiore intensità un'area di riferimento e di riflessione, tanto scientifica che operativa, importante per l'economia del nostro paese. Assai numerose sono infatti le esperienze operative maturate in questa direzione e molto ampio ne è risultato il dibattito maturato fra operatori, studiosi e *policy maker*. Con riferimento agli obiettivi del gruppo di lavoro "Accesso ai finanziamenti", il tema del *non profit* non costituisce oggetto di approfondimento diretto, ma assume invece importanza alla luce della comprensione e della diagnosi delle logiche di finanziamento. E' fuor di dubbio che le aziende del terzo settore si presentino sul mercato dei finanziamenti quali contraenti deboli e quindi potenzialmente interessati ad una politica di intervento mutualistica propria dei confidi.

Sebbene le caratteristiche delle aziende *non profit* differiscano profondamente l'una dall'altra e sia possibile identificare un'ampia varietà di modelli imprenditoriali nel terzo settore, appare comunque possibile mettere a fuoco delle caratteristiche finanziarie e delle politiche di raccolta che, con una certa semplificazione, ne tracciano il profilo complessivo di gestione delle passività aziendali. In particolare, tra gli elementi forti che sembrano emergere dall'analisi del *fund raising* del terzo settore, è possibile individuare le caratteristiche seguenti che il gruppo di lavoro ha progressivamente rimarcato:

- i) le modalità principali di raccolta delle risorse finanziarie sono riferite alla "capacità interna" di produrre valore e dalla "capacità esterna" di raccogliere fondi sia privati che pubblici secondo lo schema delle donazioni e dei contributi. Ciò significa che l'azienda *non profit* trae le risorse soprattutto dall'autofinanziamento e dalla sua capacità di attrazione "sociale";
- ii) la raccolta di fondi pubblici è importante, se non decisiva per molte aziende del terzo settore; tuttavia espone l'azienda stessa a rischi finanziari rilevanti quali il ritardo nell'accreditamento del contributo e al

rischio economico generale di perdita del contributo negli esercizi successivi;

- iii) il ricorso al mercato bancario è in molti casi problematico. Molte aziende lamentano di subire politiche di razionamento del credito con riferimento sia ai prezzi che alle quantità;
- iv) il ricorso al mercato bancario pone vincoli gestionali forti all'azienda in quanto la differenza fra ricavi monetari e costi monetari deve essere sistematicamente positiva, per assicurare l'adempimento del servizio del debito;
- v) la limitata disponibilità di risorse finanziarie esterne genera delle tensioni soprattutto nelle fasi di crescita dell'azienda e di investimento in capitali fissi;
- vi) la difficoltà a segnalare al mercato la bontà imprenditoriale dei progetti rende quanto mai difficile il reperimento delle risorse necessarie per gestire e avviare la fase di *start up*.

Peraltro, questi elementi delineati dal gruppo di lavoro trovano conforto nelle valutazioni espresse dall'indagine condotta per conto della Camera di Commercio di Milano sul terzo settore dell'area milanese. In particolare, il tema dell'inadeguatezza del finanziamento pubblico, della progressiva riduzione del finanziamento pubblico e della difficoltà ad accedere al circuito creditizio appaiono essere le sfide di medio periodo che le aziende del terzo settore dovranno rapidamente affrontare. Peraltro occorre osservare che quanto più il finanziamento pubblico vien meno, in termini quantitativi e qualitativi, tanto più il finanziamento sul mercato appare decisivo per assicurare la sopravvivenza dell'organizzazione.

A livello di diagnosi, si può affermare che la situazione finanziaria della aziende *non profit* presenta una serie di elementi di debolezza, fra cui alcuni del tutto simili a quelli delle aziende minori, che devono essere attentamente valutati e gestiti con riferimento all'obiettivo di accrescere la "capacità competitiva sociale" dell'azienda. Al riguardo, il problema centrale del finanziamento ruota intorno al difficile rapporto fra la finanza del debito, vale a dire "di mercato", e

quella dell'autofinanziamento o dell'attrazione sociale delle risorse, ossia "non di mercato". E' infatti vero che l'introduzione di debito bancario o comunque di finanziamento esterno appare necessaria nella misura in cui il sostegno pubblico diviene volatile ed incerto ma ciò obbliga l'azienda a conseguire un margine di ricavo superiore a quello fisiologico. In questo senso, se il debito bancario non è opportunamente guidato e finalizzato ad un incremento della capacità produttiva dell'azienda che permetta di conseguire il margine suddetto, difficilmente sarà possibile procedere al rimborso del capitale preso a prestito e degli interessi.

In questa direzione, un ulteriore elemento di cui occorre tenere conto è la bassa disponibilità di risorse umane dedicate alla gestione finanziaria. Il gruppo di lavoro segnala al riguardo che, fra le principali difficoltà incontrate nella gestione dell'attività, la carenza di competenze economico-finanziarie e l'insufficiente reclutamento di personale qualificato sono assolutamente critiche.



## 2. GLI ELEMENTI DEFINITORI E CARATTERIZZANTI DELLA 'FINANZA ETICA'

Con riferimento all'insieme delle operazioni finanziarie presenti sul mercato, l'utilizzo dell'aggettivo "etico" sta assumendo una crescente importanza non solo nell'attività operativa e nelle pubblicazioni internazionali ma anche nella realtà italiana. A livello generale, il contenuto etico dell'attività d'impresa è con maggior forza oggetto di verifica e di confronto da parte degli *stakeholders*, intesi secondo una accezione ampia, e da parte degli stessi imprenditori. Questi ultimi sono infatti spesso soggetti a valutazioni del mercato che tengono conto della valenza etica delle attività svolte. Inoltre, alcune correnti di pensiero in prevalenza collegate ai gruppi di riferimento della solidarietà e del volontariato, o anche a movimenti pacifisti piuttosto che ecologisti, pongono una serie di interrogativi in relazione all'uso delle risorse finanziarie offerte dal sistema economico attraverso gli intermediari finanziari o direttamente dal mercato.

A livello complessivo, la formulazione *ex ante* di una definizione rigorosa delle forme contrattuali e delle tipologie di intermediari specializzati che possano essere compresi nell'area di riferimento della finanza etica risulta complessa, alla luce soprattutto dell'ampiezza e dell'eterogeneità dei fenomeni compresi in questo ambito. Occorre allora rilevare le principali definizioni formulate dagli operatori stessi e dagli studiosi che si sono occupati del tema. In questo stesso, gli aspetti che con diversa intensità consentono di descrivere l'area di indagine della finanza etica sono riferiti ai seguenti:

- i) promozione di attività di finanziamento a favore di soggetti e di progetti considerati etici o socialmente meritevoli, soprattutto se vi sono difficoltà di accesso al mercato creditizio tradizionale, come nel caso delle iniziative in campo ecologista piuttosto che a favore delle iniziative di inserimento nel mercato del lavoro dei portatori di handicaps;
- ii) facilitazione dell'accesso ai servizi finanziari da parte di attività produttive dotate di un potere contrattuale scarso o addirittura nullo nei confronti del

sistema bancario, a causa di fattori dimensionali oggettivi o soprattutto all'assenza di garanzie patrimoniali sufficienti, come nel caso delle micro-imprese giovanili in aree economicamente depresse;

- iii) utilizzo di forme di *cut off* dei finanziamenti ad imprese ritenute “non meritevoli” sotto il profilo etico, come nel caso, ad esempio, delle attività di produzione degli armamenti.

Dati questi riferimenti, che consentono di individuare di fatto i confini più che i contenuti della finanza etica, occorre definire concretamente a livello operativo gli strumenti e gli operatori che vi agiscono. Al riguardo, le iniziative riferite alla finanza etica sono classificabili con riferimento sia all'organismo che interviene nel processo di trasformazione dei flussi finanziari, sia alle caratteristiche tecniche e giuridiche del servizio in senso stretto. Secondo questo approccio, gli strumenti e le logiche di finanziamento etico si articolano in diverse categorie che possono raggruppare:

- i) attività di banche “tradizionali”, attraverso prodotti di raccolta e di impiego definiti etici;
- ii) interventi di banche “alternative”, le cosiddette “banche etiche”, il cui *core business* è centrato sui settori obiettivo della finanza etica, sebbene questi ultimi siano difficilmente definibili;
- iii) fondi comuni di investimento (FCI) costituiti appositamente oppure individuati all'interno di fondi tradizionali già operanti, società di investimento, fondi pensione che investono in iniziative considerate eticamente meritevoli; altri investimenti nella forma di partecipazione al capitale di iniziative a contenuto etico;
- iv) fondi di garanzia collocati presso banche tradizionali o etiche per favorire l'accesso al credito ai clienti meno favoriti perché, in quanto deboli, considerati più rischiosi;
- v) altre forme di avvicinamento, ad esempio la consulenza finanziaria e fiscale, tra banca e mondo della solidarietà, settore sociale, ambienti sottosviluppati;

vi) tutte le forme di rinuncia ad investimenti socialmente non meritevoli.

Sulla base dei criteri individuati, è possibile cercare di definire uno schema di classificazione dei prodotti finanziari posti in relazione con le differenti tipologie di intermediario. Al riguardo, è necessario compiere una serie di precisazioni. In primo luogo, nell'ambito dei prodotti di raccolta etici delle banche tradizionali o dei fondi comuni di investimento (o di altri intermediari finanziari non bancari) rientrano tutte le forme di raccolta possibili che prevedono la rinuncia ad una parte della remunerazione al fine di destinare il corrispettivo al finanziamento di iniziative di carattere sociale a fondo perduto o nella forma di prestiti o di partecipazione al capitale. In secondo luogo, i prodotti di impiego etici proposti dalle banche tradizionali o dai fondi comuni di investimento concernono tutte le forme di avvicinamento delle fasce a basso reddito o ad elevata valenza sociale. Infine, i prodotti di raccolta dalle banche etiche sono caratterizzati anch'essi dalla rinuncia a tutta o parte della remunerazione ma con il fine di consentire alla banca etica di offrire finanziamenti agevolati ai beneficiari; spesso infatti i contratti suddetti prevedono un ruolo attivo di depositanti e di investitori nelle scelte di investimento dell'intermediario stesso. A ciò si collega il fatto che gli impieghi effettuati dalle banche etiche concernono quasi esclusivamente clientela obiettivo rientrante nelle fasce socialmente deboli e sono basati sul principio che l'uso del finanziamento sia socialmente meritevole.

Al riguardo, è possibile tracciare due schemi di riferimento, rispettivamente per i prodotti di raccolta e per quelli di impiego, che contemplano le forme di intervento più comunemente riscontrate nelle esperienze concrete. In entrambi gli schemi, la limitazione al caso delle banche e dei fondi comuni di investimento è dovuta alla prevalenza di queste tipologie di intervento anche a livello internazionale.

Tabella 1. Una classificazione dei prodotti di raccolta etici

TIPI DI INTERMEDIARI PER ATTIVITA' DI RACCOLTA SVOLTA	Proventi derivanti da rinuncia a remunerazione dei risparmi destinati a devoluzione benevola	Proventi derivanti da rinuncia a remunerazione dei risparmi destinati a prestiti o partecipazioni al capitale <i>etici</i>	Risparmi destinati a prestiti o partecipazioni al capitale <i>etici</i>	Controllo dei depositanti sull'investimento	Offerta di servizi di raccolta e accessori alle fasce di popolazione socialmente deboli
	<b>A</b>	<b>B</b>	<b>C</b>	<b>D</b>	<b>E</b>
Banche tradizionali	Basso grado di	Basso grado di	Alto grado di	Alto grado di	Basso grado di
Banche etiche	Coinvolgimento	Coinvolgimento	Coinvolgimento	coinvolgimento	coinvolgimento
IFNB (es. FCI) Tradizionali	(rischio nullo) per	(rischio nullo) per	(alto rischio) per	(rischio) per	(rischio) per
IFNB (es. FCI) Etici	l'intermediario	l'intermediario	l'intermediario	l'intermediario	l'intermediario

Fonte: Viganò L., "Finanza etica: prodotti e strategie delle banche italiane", Newfin, Università L. Bocconi, Milano, 1997.

E' evidente che per i sottoscrittori le soluzioni che prevedono l'impiego diretto dei fondi nella forma di prestiti o, a maggior ragione, di partecipazione al capitale, comportano una scelta più netta ed una maggior esposizione al rischio, rispetto agli impieghi finanziati con la rinuncia alla remunerazione sugli investimenti. Queste scelte tuttavia hanno delle ripercussioni diverse anche per l'intermediario. Nel caso di fondi raccolti attraverso rinuncia dei depositanti alla remunerazione (quadranti A e B), il rischio per l'intermediario è nullo, anche se tali somme vengono destinate ad operazioni di prestito (quadrante B), dato il loro carattere di non rimborsabilità. Il coinvolgimento dell'intermediario è invece maggiore quando prestiti o partecipazioni vengono sottoscritte a valere sul capitale depositato dalla clientela (quadrante C). Il grado di rischio è alto, a maggior ragione, se è prevista la possibilità di intervento dei depositanti nel processo decisionale di investimento (quadrante D) in quanto, in tal caso, l'intermediario si trova ad assumersi le responsabilità tipiche della banca nei confronti dei depositanti, pur non avendo le libertà decisionali che tipicamente le sono attribuite proprio grazie alla "separazione" dei contratti di raccolta da quelli di impiego.

L'ultima colonna della griglia sulla raccolta si riferisce ai casi di offerta di servizi finanziari e non finanziari a clientela "socialmente debole" (quadrante E). Al riguardo, a titolo di esempio si considerino i conti correnti aperti agli immigrati ed i connessi servizi di trasferimento delle rimesse nei paesi di origine. L'offerta di questi servizi finanziari di raccolta ed altri servizi accessori non implica l'assunzione di un rischio diverso da quello presente normalmente nell'attività bancaria, legato alla capacità di soddisfare le esigenze della clientela a condizioni di economicità.

Tabella 2. Una classificazione dei prodotti di impiego etici

TIPI DI INTERMEDIARI PER ATTIVITA' DI IMPIEGO SVOLTA	Prestiti etici o partecipazione al capitale finanziati attraverso i proventi di rinuncia a remunerazione sui risparmi	Prestiti etici o partecipazione al capitale finanziati attraverso la raccolta di risparmio finalizzato	Prestiti etici o partecipazione al capitale finanziati attraverso fondi propri dell'intermediario
	<b>B</b>	<b>C</b>	<b>F</b>
Banche tradizionali	Basso grado di	Alto grado di	Alto grado di
Banche etiche	Coinvolgimento	Coinvolgimento	Coinvolgimento
IFNB (esempio FCI) Tradizionali	(rischio nullo) per	(alto rischio) per	(rischio) per
IFNB (esempio FCI) Etici	l'intermediario	l'intermediario	l'intermediario

Fonte: Viganò L., "Finanza etica: prodotti e strategie delle banche italiane", Newfin, Università L. Bocconi, Milano, 1997.

Con riferimento invece ai prodotti di impiego, questi sono classificabili in modo simmetrico rispetto a quelli di raccolta, in relazione alle diverse modalità di finanziamento dell'attività di prestito o di partecipazione, con l'aggiunta del caso di finanziamento a valere su fondi a disposizione dell'intermediario, non legati a specifici prodotti di raccolta etici (quadrante F).



### 3. LA STRUTTURA DEI FABBISOGNI FINANZIARI DEL TERZO SETTORE E LE IPOTESI DI LAVORO

Gli elementi che sono stati evidenziati dal gruppo di lavoro, a livello di inquadramento generale e di prima valutazione delle caratteristiche del fabbisogno finanziario delle imprese del terzo settore, sono stati ricondotti ad alcune categorie specifiche che rappresentano altrettanti bisogni da proporre alle controparti presenti nel sistema finanziario nel suo complesso.

In particolare, i bisogni suddetti sono riconducibili ai seguenti:

- i) finanziamento della gestione corrente;
- ii) finanziamento degli investimenti fissi;
- iii) produzione delle garanzie;
- iv) finanziamento e supporto nella fase di *start up*.

Con riferimento ai primi due fabbisogni individuati, appare necessario distinguere l'area dei finanziamenti a breve termine, a sostegno dell'attività corrente, dai finanziamenti a medio e a lungo termine a sostegno dell'investimento nei capitali fissi. L'area dei finanziamenti a breve termine fa riferimento, come in ogni azienda, alla gestione degli squilibri di brevissimo e di breve periodo che si creano fra le entrate e le uscite. Il finanziamento deve svolgere la funzione di colmare il *gap* di liquidità che si sviluppa nel corso del tempo. Con riferimento specifico alle aziende del terzo settore, una causa importante di squilibrio finanziario non governabile e non prevedibile è legata, ad esempio, al flusso dei contributi statali che possono essere erogati con notevoli ritardi rispetto al *timing* prefissato. Il mancato arrivo del contributo statale crea una forte tensione sul profilo di cassa dell'azienda e spesso riduce la capacità dell'azienda stessa di remunerare con puntualità le risorse umane. L'effetto suddetto produce notevoli ricadute, quali ad esempio la perdita di credibilità della missione svolta e di attrattività nei confronti di risorse umane qualificate.

L'area dei finanziamenti a lungo fa invece riferimento alle forme di raccolta che devono permettere all'azienda di sostenere investimenti su un orizzonte temporale non breve e a lento ciclo di utilizzo e di ritorno monetario. Al riguardo, come sottolineato in precedenza, la condizione di sostenibilità del finanziamento che l'azienda *non profit* deve rispettare è quella di produrre un margine di ricavi strutturalmente superiore ai costi, tale da assicurare l'adempimento del servizio del debito per tutto l'arco di tempo stabilito nel contratto. Ciò significa che l'investimento deve essere concretamente efficace e tale da consentire l'incremento dei ricavi suddetto. In questo senso, la rottura del *trade off* "esigenza del finanziamento-difficoltà di gestione del finanziamento" appare possibile soprattutto per quelle organizzazioni che cedono una parte dei servizi prodotti sul mercato aperto, conseguendo degli extra ricavi che consentano il pagamento degli interessi passivi.

L'area della produzione delle garanzie fa invece riferimento all'esigenza che le imprese del terzo settore manifestano di disporre di una maggiore "forza d'urto" in termini di garanzie, reali e personali, concretamente prestabili al sistema finanziario per l'ottenimento di finanziamenti, tanto a lungo che a breve termine, adeguati sotto il profilo dei prezzi e dei volumi rispetto alle esigenze manifestate. Al riguardo, l'impresa del terzo settore presenta esigenze non dissimili dalla piccola e media impresa che nell'approccio al sistema bancario deve segnalare il proprio merito creditizio non solo attraverso la comunicazione della bontà imprenditoriale del progetto ma anche attraverso la capacità di prestazione di ricchezza a garanzia.

L'area del finanziamento e del supporto alla fase di *start up* rappresenta infine un ambito di importanza decisiva nella misura in cui quanto più il sistema finanziario è capace di sostenere la nascita e il consolidamento delle attività appartenenti al terzo settore tanto più l'area delle attività *non profit* riceve un impulso al consolidamento e allo sviluppo. Peraltro, il finanziamento dello *start up* può assumere gradazioni differenziate con riferimento all'intensità dell'impegno del portatore di capitale: si può ipotizzare un intervento a contenuto *hard* in quanto il finanziatore investe direttamente le risorse finanziarie partecipando al capitale di rischio; si può ipotizzare viceversa un intervento a

contenuto *soft* nella misura in cui il finanziatore sostiene solamente le spese legali e di costituzione; si può ipotizzare infine anche un intervento in termini di consulenza e di assistenza tecnica, legale e “strategica”. Le diverse gradazioni di intervento devono essere opportunamente definite in relazione alla natura dei fabbisogni manifestati e alla tipologia di attività esercitata oltre che alla dimensione attesa dell’area di intervento: ad esempio, la partecipazione al capitale di rischio appare più indicata per realtà di dimensioni significative mentre invece il supporto consulenziale e al sostenimento delle spese di costituzione appare preferibile soprattutto per imprese di dimensioni più contenute.

Più in generale, le quattro aree di fabbisogno segnalate, scaturiscono dal modello di valutazione del fabbisogno finanziario dell’azienda *non profit*.

La domanda di servizi finanziari da parte dell’impresa è legata alle sue caratteristiche strategiche, organizzative ed economiche. Appare allora necessario comprendere: il processo attraverso cui si generano i fabbisogni finanziari dell’impresa e, successivamente, la logica che porta alla formazione di una domanda di servizi finanziari che può trovare soddisfazione nell’offerta complessivamente proposta dal mercato.

La determinazione del fabbisogno finanziario aziendale consente di far emergere e di collegare i fattori che incidono complessivamente sul processo di impiego e di raccolta delle risorse finanziarie aziendali. Sotto questo profilo, gli elementi rilevanti che occorre valutare sono riferiti: al processo di investimento nei capitali fissi, al processo di investimento nel capitale d’esercizio, al processo di vendita e al processo di autofinanziamento.

Sotto il profilo formale, è possibile stilizzare la relazione fra gli elementi suddetti per mettere in luce il fabbisogno finanziario aziendale in un dato intervallo di tempo. In particolare, indicando con  $V$  l’ammontare delle vendite iniziali dell’azienda, con  $Z$  il rapporto  $\Delta V/V$  ossia il tasso di sviluppo delle vendite in un dato intervallo temporale, con  $X$  il rapporto fra il capitale investito (fisso e d’esercizio) in un dato intervallo temporale e le vendite iniziali, con  $W$  il rapporto fra l’autofinanziamento disponibile per l’azienda e le vendite iniziali ossia il tasso di autofinanziamento dell’azienda, è possibile riportare la seguente

formula:

$$\text{FFE} = \text{V} * (\text{X} * \text{Z}) - \text{W}$$

ove FFE rappresenta il fabbisogno finanziario esterno dell'azienda ossia la quantità di risorse finanziarie, indicate con W, che l'azienda non è riuscita a produrre internamente quale autofinanziamento disponibile.

La relazione riportata, pur soffrendo delle limitazioni peraltro ineliminabili proprie di una formalizzazione di fenomeni aziendali innanzitutto di natura *profit*, rappresenta la base di riferimento per affrontare una diagnosi più complessa della domanda di finanziamento e, successivamente, di servizi finanziari anche dell'impresa *non profit* con riferimento a due aspetti differenti:

1. le caratteristiche e le specifiche dell'ambiente di mercato e sociale con cui si confronta l'azienda;
2. le modalità di raccolta delle risorse finanziarie destinate alla soddisfazione del fabbisogno finanziario esterno.

Con riferimento al primo punto, gli indicatori presenti nella relazione per il calcolo del fabbisogno finanziario esterno sono strettamente collegati alla "dinamica competitiva settoriale" ossia la loro determinazione è subordinata ad una diagnosi dell'andamento del settore di appartenenza dell'impresa, della dinamica delle forze competitive che agiscono all'interno del settore e delle strategie aziendali, tenuto conto dei fattori critici di successo dell'azienda stessa. Ciascuno di questi elementi influenza, con gradazioni e modalità differenti, il tasso di sviluppo delle vendite, con riferimento sia alle quantità che ai prezzi dei prodotti venduti, l'attività di investimento nei capitali fissi e nei capitali di esercizio nonché il tasso di autofinanziamento. Appare pertanto necessario stilizzare alcune relazioni fondamentali fra le dinamiche esterne e le dinamiche finanziarie interne all'azienda. In particolare, tali relazioni possono essere riferite alle seguenti:

- i) la struttura del settore caratterizza e determina la struttura della combinazione “tecnologica e produttiva” dell’impresa, qualificandone di conseguenza il rapporto fra il capitale investito e le vendite. Ciò si verifica sotto il profilo della tipologia in senso stretto del settore, della sua “scala” geografica e dello stadio evolutivo attraversato. Nel caso della tipologia industriale, in rapporto alle caratteristiche dell’attività svolta i settori possono richiedere livelli di investimento nei capitali fissi differenti. L’appartenenza dell’impresa alle diverse categorie comporta di conseguenza rapporti di intensità di capitale differenti oltre che profili di costo e, di conseguenza, di sviluppo delle vendite e di creazione interna di risorse finanziarie differenti. Nel caso della scala geografica, il grado di apertura/integrazione da un contesto strettamente locale ad uno regionale o nazionale condiziona la dimensione delle imprese che vi operano. Ciò significa che i settori nazionali o regionali e i settori locali o percepiti tali delle aziende che vi operano richiedono dimensioni minime differenziate e quindi un diverso rapporto fra capitali investiti e vendite. Nel caso dello stadio evolutivo attraversato, la differente posizione di sviluppo assunta dal settore (introduzione, crescita, maturità, saturazione e declino) tende a generare ricadute sia sull’assetto concorrenziale sia sul processo di investimento nei capitali fissi;
- ii) l’assetto delle forze competitive (clienti, fornitori, nuovi entrati, prodotti sostitutivi, grado di concorrenza interna) condiziona in maniera rilevante l’intero processo di acquisto, di trasformazione e di vendita dell’impresa. Ciò perché la maggiore o minore azione di ciascuna forza produce ricadute dirette sull’intera struttura dei costi e dei ricavi aziendali. Ad esempio, una più intensa azione dei fornitori, a parità di condizioni, genera rialzi nell’ammontare del costo di acquisto dei fattori produttivi e riduzioni nei ricavi complessivi.

Con riferimento alle modalità di raccolta delle risorse finanziarie destinate alla soddisfazione del fabbisogno finanziario esterno, il soggetto economico deve scegliere con quali operatori soddisfare la propria posizione di *deficit* finanziario

acquisendo le risorse necessarie e attraverso quale modalità contrattuale, in termini di costi, di impegni e di durata. Tale aspetto risulta decisivo in quanto consente di mettere in luce il processo di formulazione della domanda di servizi finanziari da parte dell'impresa ossia di segnalazione dei fabbisogni al sistema finanziario.

In particolare, le caratteristiche distintive dall'azienda *non profit* segnalano alcune relazioni significative all'interno della formula di determinazione del fabbisogno finanziario:

- i) più elevata è l'intensità di capitale (X), più elevata deve essere la capacità dell'impresa di produrre internamente un flusso di risorse finanziarie (W);
- ii) a parità di capacità di capacità interna di produzione di risorse, comunque l'azienda deve coprire il proprio fabbisogno attraverso la vendita dei prodotti o servizi, e quindi l'apertura ad un'area di attività *profit*;
- iii) l'apertura ad aree di attività *profit*, facendo leva su un'attività di vendita genera come ricaduta la produzione di ulteriore fabbisogno finanziario (Z).

In sintesi, si può osservare che quanto più alta è l'intensità di capitale quanto più elevato sono i rischi dello sviluppo di un circolo vizioso per cui, in assenza di risorse finanziarie proprie adeguate, i fabbisogni finanziari sono coperti dall'attività di vendita che tende a generare ulteriore fabbisogno finanziario. Tale effetto può anche mettere in discussione lo stesso assetto produttivo aziendale, minacciandone l'equilibrio di gestione nel medio periodo.

L'azienda *non profit* appare quindi sollecitata ad organizzare un coerente processo decisionale, teso ad individuare la mappa delle opzioni alternative disponibili nel mercato finanziario. In termini analitici, la struttura delle decisioni da assumere presenta la seguente articolazione:

1. finanziamento attraverso il *private equity*, inteso come modalità di raccolta del capitale di rischio al di fuori di circuiti di mercato ufficiali. Ciò può avvenire all'interno della struttura societaria già esistente o anche attraverso

l'ingresso di nuovi soci oppure ancora attraverso l'intervento di investitori specializzati che assumono una partecipazione per un periodo di tempo medio-lungo con l'obiettivo di portare competenze all'interno dell'azienda e di innescare un ciclo di sviluppo per poter rivendere la partecipazione acquisita con un consistente *capital gain*. Date le caratteristiche peculiari dell'azienda *non profit*, l'investitore istituzionale deve presentare non solo una specifica capacità di valutazione dell'attività ma anche una sostanziale conoscenza, adesione e condivisione della *mission* aziendale;

2. finanziamento attraverso gli strumenti di debito, riferiti tanto alle forme di finanziamento bancarie quanto alle emissioni cartolari, ossia la raccolta di capitale di debito realizzata attraverso l'accesso diretto al mercato con l'offerta al pubblico dei propri titoli. Il ricorso alle emissioni cartolari presenta generalmente un costo superiore e richiede una maggiore visibilità presso gli operatori.

La struttura dei fabbisogni finanziari così descritta impone una corretta individuazione degli intermediari finanziari e degli strumenti che possono andare a soddisfarne le differenti aree di interesse.

Figura 1. La mappa delle alternative di soddisfazione del fabbisogno finanziario aziendale esterno





#### 4. LA SELEZIONE DELLE CONTROPARTI NEL MERCATO FINANZIARIO

La selezione e l'individuazione dei fabbisogni finanziari delle aziende del terzo settore deve trovare adeguata contropartita in una fase di valutazione degli attori del sistema finanziario che possono, in parte o completamente, rispondere alle esigenze messe in luce. In particolare, i soggetti finanziari potenzialmente indicati per offrire servizi alle aziende *non profit* sono costituiti dai seguenti:

- i) banche;
- ii) banche etiche;
- iii) consorzi fidi;
- iv) altri intermediari finanziari;
- v) fondazioni bancarie.

La valutazione dello spazio di intervento dei diversi attori deve comunque essere finalizzata alla tipologia dei fabbisogni che possono essere soddisfatti.

Ciò significa che l'analisi deve essere condotta, come indicato nella figura seguente, incrociando il tipo di soggetto con il tipo di bisogno, valutandone opportunamente i punti di forza e di debolezza, le minacce e le opportunità nonché gli spazi di manovra concretamente sfruttabili.

Tabella 3. La mappa degli operatori attuali e potenziali del settore della "finanza etica"

		Gli attori del sistema finanziario				
		Banche	Banche etiche	Consorzi fidi	Altri intermediari	Fondazioni Bancarie
<b>I b i s o g n i</b>	Finanziamento della gestione corrente					
	Finanziamento degli investimenti fissi					
	Finanziamento dello start up					
	Produzione delle garanzie					

In particolare, la valutazione dello spazio di intervento delle banche deve essere condotta con riferimento sia alla disponibilità di prodotti già dedicati al settore del *non profit*, alla loro efficacia e alla loro diffusione, sia alla disponibilità di prodotti tradizionali ma commercializzati, in modo occasionale piuttosto che strutturale, e venduti alle aziende *non profit* medesime. Lo stesso tipo di approccio deve peraltro essere seguito anche per valutare eventualmente lo spazio di azione e il ruolo di altri intermediari finanziari (società di leasing e di factoring). Appare invece più legato alla logica dello *start up* il ruolo eventualmente sviluppabile dalle Fondazioni Bancarie.

Viceversa, il caso della Banca Etica deve essere esaminato con particolare attenzione data la vocazione *non profit* della banca oltre che alla novità del suo operato<sup>1</sup>. In Italia esiste infatti una Banca Etica oramai operativa dal giorno 8 marzo 1999. Essa è stata lanciata dalla CTM-Mag di Padova ed ha portato inizialmente alla costituzione della Cooperativa Verso la Banca Etica composta da ventidue organismi di volontariato legati al terzo settore e successivamente

<sup>1</sup> In particolare, le valutazioni sulla Banca Etica sono già emerse nell'incontro del gruppo di lavoro con il Dott. Busato, Diretto generale di Banca Etica, avvenuto il giorno 9 giugno presso la Camera di Commercio di Milano.

alla Banca Etica iscritta all'albo della Banca d'Italia. Data la forma societaria prescelta, in ottemperanza alla legge bancaria, la banca ha raggiunto un capitale sottoscritto di 12.5 miliardi di Lire a fronte di impieghi per 11 miliardi di Lire e facendo leva su 26 miliardi di raccolta. L'erogazione dei servizi di deposito e prestito avviene attraverso dei presidi territoriali, di fatto costituiti dalle organizzazioni socie diffuse sul territorio nazionale. I principi su cui si basano le forme di raccolta proposte sono in linea con le altre banche etiche operanti in altri paesi: rinuncia volontaria a parte della remunerazione, possibilità di destinazione dei depositi ad iniziative specifiche, nominatività del depositante, controllo sull'eticità dei comportamenti assicurato ai depositanti attraverso informazioni periodiche e da parte di un Comitato dei Garanti. Le forme di impiego prevedono tassi agevolati, garanzie personali dei soci degli enti prestatari o garanzia reale di enti *non profit* di supporto ai richiedenti, certificazione di eticità come condizione necessaria per aver accesso ai finanziamenti. In particolare, l'istruttoria di fido risulta composta da due elementi: la valutazione tecnica e la valutazione sociale. La prima corrisponde alla valutazione economico-finanziaria tipica della banca tradizionale, tesa a verificare la solvibilità del richiedente fondi. La seconda mira invece a verificare l'eticità del *business* del richiedente credito attraverso un'autocertificazione sociale e la verifica del rispetto di venti parametri etici.

Ad oggi la Banca Etica presenta inizialmente una struttura leggera (15 dipendenti per uno sportello unico a Padova e un ufficio di rappresentanza a Milano), integrata da un gruppo di promotori finanziari distribuiti sul territorio nazionale. I prodotti sono anche distribuiti presso le banche convenzionate ossia la Banca Popolare di Milano e la Banca Popolare dell'Emilia, Banca Ambroveneto e il *network* delle banche associate a Federcasse. L'azionariato della Banca Etica è composto da circa 12 mila soci, di cui 10.300 persone fisiche e 1.700 persone giuridiche. Rilevante è la presenza pubblica, con 130 comuni, 25 province e 5 regioni socie. Il tetto della partecipazione è fissato in misura pari allo 0,5% del capitale ovvero a 15 miliardi di lire.

Con riferimento ai consorzi fidi, nell'ambito dei finanziamenti a breve il confidi deve consentire all'azienda *non profit* di soddisfare il fabbisogno

primario di copertura degli squilibri temporanei di liquidità nel corso del tempo. Tale finanziamento risulta meno esposto al problema della crescita degli oneri finanziari, e quindi di esigenza di crescita dei ricavi, in quanto le somme prese a prestito, nella maggior parte dei casi, sono restituite al momento dell'incasso del contributo statale. La soddisfazione di questo bisogno deve avvenire con prodotti bancari tradizionali che spesso l'azienda *non profit* o non ottiene o ottiene a tassi piuttosto elevati. L'azione del confidi appare in questo senso particolarmente efficace nella misura in cui si sviluppa secondo le linee di intervento tipiche della garanzia mutualistica: ridurre l'asimmetria informativa fra datore e prenditore di fondi, offrire il supporto di una garanzia collettiva, ottenere una concreta riduzione sul tasso d'interesse corrisposto al finanziatore. Il modello competitivo tipico del confidi ben si adatta quindi a soddisfare una domanda di servizi elementare e di prima necessità, quale quella formulata dall'azienda *non profit*.

Nell'ambito dei finanziamenti a medio e a lungo termine, il ruolo dei confidi di collegamento con il sistema bancario e di contributo alla riduzione dei tassi di interesse sui finanziamenti rimane inalterato. Tuttavia, gli strumenti utilizzabili in pratica devono essere allargati al novero dei prodotti della finanza etica. La differenza fra un finanziamento a breve e un finanziamento a medio termine ad una azienda *non profit* è collegata infatti al peso assunto, nel secondo caso, dalla valutazione del merito creditizio. Infatti, un orizzonte temporale di medio periodo richiede al creditore una valutazione approfondita sullo scenario di riferimento dell'azienda e sulla sua capacità di proseguire nella missione *non profit* in rapporto agli investimenti fatti. Ciò richiede l'intervento di strumenti che interiorizzino l'elemento *non profit* e lo valutino all'interno della combinazione rischio-rendimento che si viene a creare.

## 5. IL POSSIBILE RUOLO OPERATIVO DEI CONSORZI FIDI

E' fuor di dubbio che le aziende del terzo settore si presentino sul mercato dei finanziamenti quali contraenti deboli e quindi potenzialmente interessati ad una politica di intervento mutualistica propria dei confidi. Ciò per effetto delle caratteristiche finanziarie messe in luce in precedenza.

La presenza di una gestione finanziaria complessa e di una "funzione finanza" indubbiamente debole nelle aziende *non profit* crea uno spazio di mercato potenziale e di intervento da parte di quegli operatori che abbiano la capacità di colmare i divari operativi, gestionali e di conoscenze finanziarie che qualificano il terzo settore. In termini più analitici, si può affermare che l'area di mercato disponibile è definita da un'esigenza di collegamento fra aziende *non profit* e sistema finanziario e da un'esigenza di supporto e di consulenza nella pianificazione finanziaria. La presenza dell'uno e dell'altro elemento consentirebbero infatti alle imprese del terzo settore di acquisire con maggiore facilità le risorse finanziarie necessarie e nel contempo di saperne governare le ricadute sui processi gestionali interni.

I confidi presentano una serie di caratteristiche, quali la missione mutualistica e la capacità di relazione con il sistema bancario, appropriate ad assolvere a compiti di sostegno finanziario effettivo alle aziende *non profit*. In particolare, la sensazione è quella che il rapporto fra il sistema dei confidi e il terzo settore possa svilupparsi, e debba essere incoraggiato in questa direzione, su due versanti differenti:

- i) il versante finanziario;
- ii) il versante organizzativo e relazionale.

Con riferimento al versante finanziario, appare necessario distinguere l'area dei finanziamenti a breve termine, a sostegno dell'attività corrente, dai finanziamenti a medio e a lungo termine a sostegno dell'investimento nei capitali fissi. L'area dei finanziamenti a breve termine fa riferimento, come in ogni

azienda, alla gestione degli squilibri di brevissimo e di breve periodo che si creano fra le entrate e le uscite. Il finanziamento deve svolgere la funzione di colmare il *gap* di liquidità che si sviluppa nel corso del tempo. Con riferimento specifico alle aziende del terzo settore, una causa importante di squilibrio finanziario non governabile e non prevedibile è legata al flusso dei contributi statali che possono essere erogati con notevoli ritardi rispetto al *timing* prefissato. Il mancato arrivo del contributo statale crea una forte tensione sul profilo di cassa dell'azienda e spesso riduce la capacità dell'azienda stessa di remunerare con puntualità le risorse umane. L'effetto suddetto produce notevoli ricadute, quali ad esempio la perdita di credibilità della missione svolta e di attrattività nei confronti di risorse umane qualificate.

L'area dei finanziamenti a lungo fa invece riferimento alle forme di raccolta che devono permettere all'azienda di sostenere investimenti su un orizzonte temporale non breve e a lento ciclo di utilizzo e di ritorno monetario. Al riguardo, come sottolineato in precedenza, la condizione di sostenibilità del finanziamento che l'azienda *non profit* deve rispettare è quella di produrre un margine di ricavi strutturalmente superiore ai costi, tale da assicurare l'adempimento del servizio del debito per tutto l'arco di tempo stabilito nel contratto. Ciò significa che l'investimento deve essere concretamente efficace e tale da consentire l'incremento dei ricavi suddetto. In questo senso, la rottura del *trade off* "esigenza del finanziamento-difficoltà di gestione del finanziamento" appare possibile soprattutto per quelle organizzazioni che cedono una parte dei servizi prodotti sul mercato aperto, conseguendo degli extra ricavi che consentano il pagamento degli interessi passivi.

A livello operativo, gli strumenti concretamente utilizzabili dai confidi appaiono essere differenziati nei due casi.

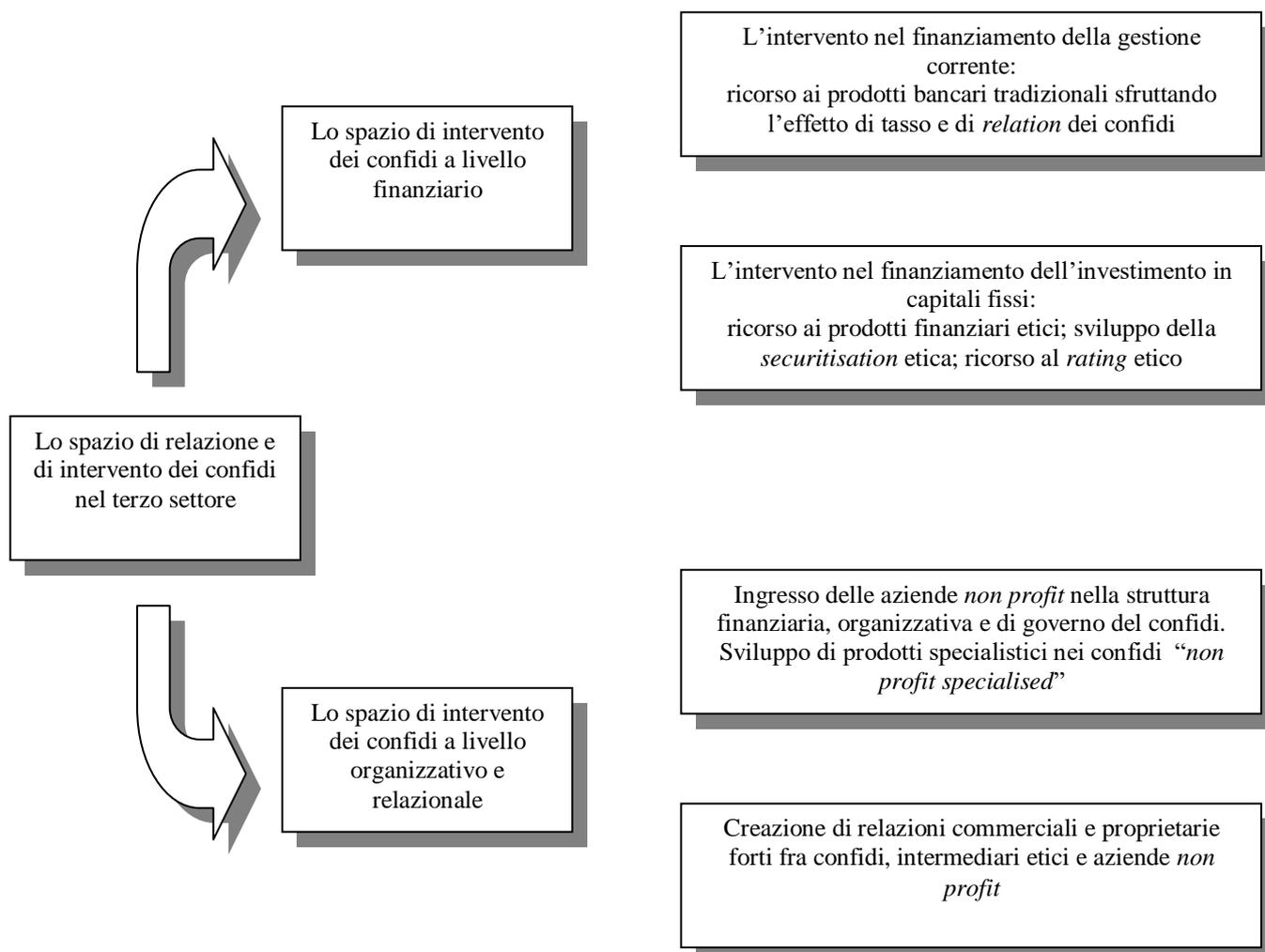
Nell'ambito dei finanziamenti a breve, il confidi deve consentire all'azienda *non profit* di soddisfare il fabbisogno primario di copertura degli squilibri temporanei di liquidità nel corso del tempo. Tale finanziamento risulta meno esposto al problema della crescita degli oneri finanziari, e quindi di esigenza di crescita dei ricavi, in quanto le somme prese a prestito, nella maggior parte dei casi, sono restituite al momento dell'incasso del contributo statale. La

soddisfazione di questo bisogno deve avvenire con prodotti bancari tradizionali che spesso l'azienda *non profit* o non ottiene o ottiene a tassi piuttosto elevati. L'azione del confidi appare in questo senso particolarmente efficace nella misura in cui si sviluppa secondo le linee di intervento tipiche della garanzia mutualistica: ridurre l'asimmetria informativa fra datore e prenditore di fondi, offrire il supporto di una garanzia collettiva, ottenere una concreta riduzione sul tasso d'interesse corrisposto al finanziatore. Il modello competitivo tipico del confidi ben si adatta quindi a soddisfare una domanda di servizi elementare e di prima necessità, quale quella formulata dall'azienda *non profit*.

Nell'ambito dei finanziamenti a medio e a lungo termine, il ruolo dei confidi di collegamento con il sistema bancario e di contributo alla riduzione dei tassi di interesse sui finanziamenti rimane inalterato. Tuttavia, gli strumenti utilizzabili in pratica devono essere allargati al novero dei prodotti della finanza etica illustrati nel paragrafo precedente. La differenza fra un finanziamento a breve e un finanziamento a medio termine ad una azienda *non profit* è collegata infatti al peso assunto, nel secondo caso, dalla valutazione del merito creditizio. Infatti, un orizzonte temporale di medio periodo richiede al creditore una valutazione approfondita sullo scenario di riferimento dell'azienda e sulla sua capacità di proseguire nella missione *non profit* in rapporto agli investimenti fatti. Ciò richiede l'intervento di strumenti che interiorizzino l'elemento *non profit* e lo valutino all'interno della combinazione rischio-rendimento che si viene a creare. A livello di soluzioni concretamente percorribili, due sembrano essere gli aspetti sviluppabili:

- i) la *securitisation* etica;
- ii) il *rating* etico.

Figura 2. Lo spazio di intervento e le modalità di relazione fra confidi e aziende non profit



Nel primo caso (la *securitisation* etica), l'esigenza di finanziamento a medio e a lungo termine incontra fisiologicamente sul mercato quella componente della domanda di investimento delle risorse finanziarie potenzialmente interessate al *non profit*. In questo senso, gli investitori vedrebbero soddisfatta la loro funzione obiettivo di destinare le risorse personali in *surplus* ad attività socialmente meritevoli, rinunciando così ad una parte delle remunerazione. Viceversa, le aziende *non profit* otterrebbero le risorse finanziarie necessarie beneficiando sia del tasso etico più favorevole sia dell'eventuale riduzione dovuta all'intervento dei confidi. L'incontro fra la

domanda e l'offerta può essere realizzato in due modi: direttamente e indirettamente. Per via diretta, l'azienda *non profit* emette direttamente valori mobiliari "etici" nelle forme del certificato di investimento piuttosto che della *commercial paper* collocandoli sul mercato. In questo caso, il ruolo del confidi assumerebbe il contenuto di *arranger* e di garante nei confronti degli investitori. Tuttavia, questo tipo di operazione appare più adatto ad aziende *non profit* di elevato *standing* o che effettuano significativi progetti di investimento, tali per cui sia possibile stabilire un collegamento logico ed economico fra investimento ed emissione delle *securities*. Per via indiretta invece, l'azienda *non profit* richiede un finanziamento bancario o ad una banca tradizionale che offre prodotti etici o ad una banca etica. Successivamente, è la banca, tradizionale o etica, ad emettere le *securities* sotto forma di obbligazioni o di certificato di deposito, specificando eventualmente al cliente la destinazione delle sue risorse. In questo caso, il confidi potrebbe esercitare ancora una funzione di *arranger*, sebbene ridotta dall'intervento della banca, e comunque di garanzia del merito creditizio dell'azienda nei confronti della banca stessa.

Nel secondo caso (il *rating* etico), qualunque sia la forma di finanziamento utilizzata dall'azienda del terzo settore, è presente un'esigenza da parte del creditore di colmare il *gap* di conoscenza nei confronti di un'attività -il *non profit*- del tutto sconosciuta al mercato, con riferimento tanto alle caratteristiche generali quanto alla dinamica finanziaria. In questo senso, appare rilevante lo sviluppo di un'attività di produzione di informazione qualificate nel mercato, che segnali in modo autorevole il merito creditizio dell'azienda *non profit* agli investitori, siano questi una banca piuttosto che un fondo comune o un risparmiatore privato. Il confidi, data la sua vicinanza all'impresa e la sua natura mutualistica, è in grado di acquisire con maggiore efficienza una capacità di valutazione adeguata delle imprese del terzo settore con cui opera, sviluppando un processo di diagnosi finalizzato alla valutazione dell'azienda e alla cessione di questa informativa alla banca piuttosto che al mercato in senso ampio.

La lettura del quadro di riferimento finanziario deve essere completata con la valutazione della possibile area di intervento organizzativa e relazionale dei confidi nei confronti del terzo settore. In questo caso, lo spazio di intervento dei

confidi medesimi deve essere letto non tanto alla luce degli strumenti finanziari concretamente utilizzabili ma piuttosto alla luce della capacità di *networking* fra i diversi attori del sistema finanziario.

La direzione dell'intervento dei confidi deve allora svilupparsi con l'obiettivo di creare rapporti e di sviluppare via via nel corso del tempo sinergie proficue fra le aziende *non profit* e gli intermediari finanziari etici. I passi di questo percorso sembrano essere allora due.

Il primo è quello di diffondere una "cultura" e una conoscenza del *non profit* all'interno dei confidi con l'obiettivo di potenziarne la capacità di ascolto, di valutazione, di diagnosi dei problemi finanziari e di proposta di soluzioni appropriate. In questo senso, la diffusione di un *know how non profit oriented* è possibile solo se le aziende del terzo settore entrano nella struttura associativa e di governo del confidi. Ciò rappresenterebbe non solo la condizione necessaria per la crescita delle competenze ma probabilmente creerebbe dei confidi *non profit specialised*, accrescendone la credibilità e il potere contrattuale nei confronti delle banche finanziatrici.

Il secondo passo è infine quello di stabilire relazioni forti e consolidate fra i confidi e gli intermediari etici che, con maggiore efficacia, possono esercitare un ruolo sistematico di collegamento fra le risorse finanziarie disponibili a finanziarie imprese etiche e le aziende *non profit* meritevoli di finanziamento. Al riguardo, l'introduzione di una banca etica è un fatto del tutto nuovo per il sistema finanziario, essendo la prima organizzazione di questo tipo sorta, come osservato in precedenza, all'inizio del 1999. In questo senso, i confidi potrebbero partecipare anche come soci a questa iniziativa per incominciare a sviluppare una politica di esplorazione e di successivo intervento in un settore di mercato potenzialmente interessante.

## 5. LE PROPOSTE OPERATIVE DEL GRUPPO DI LAVORO: UNA POSSIBILE MAPPATURA DELLE AREE DI “INTERVENTO FINANZIARIO” A SUPPORTO DEL TERZO SETTORE

E' stato messo in luce nel corso del documento, nonché all'interno delle riunioni del gruppo di lavoro, sia il profilo di criticità dei fabbisogni finanziari degli operatori appartenenti al terzo settore sia i possibili margini di intervento di cui dispongono i diversi operatori del mercato finanziario. Due appaiono comunque essere gli elementi forti di giudizio che emergono dall'analisi complessiva e in relazione ai quali appare necessario sviluppare un confronto diretto:

- i) il *know how* di cui dispongono gli intermediari finanziari con riferimento al terzo settore è basso e debole. Ciò peraltro si innesta in un contesto di un già non eccessivo *know how* riferito all'ambito della valutazione e dell'offerta di servizi finanziari alle PMI;
- ii) la visibilità, la capacità di interazione e la trasparenza in senso lato degli operatori del terzo settore nei confronti del sistema finanziario sono limitate se non addirittura assenti.

Tali elementi di giudizio stimolano la predisposizione di soluzioni operative indirizzate verso due direzioni, distinte ed opposte. La prima fa riferimento all'esigenza di sviluppare soluzioni operative di vasta portata e di larga scala che, facendo leva sulla crescita di un *know how* adeguato e diffuso presso gli operatori finanziari, favoriscono l'approntamento di strumenti e di processi coerenti con i fabbisogni degli operatori *non profit*. La seconda fa riferimento invece all'esigenza di sviluppare soluzioni a *network* che, attraverso la diffusione e la contaminazione di conoscenze fra operatori differenti, favoriscano la nascita e la realizzazione di soluzioni appropriate caso per caso.

I rischi presenti nei due approcci, se intesi in maniera radicale e mutualmente escludenti, sono forti:

- i) un'impostazione tesa al raggiungimento di masse critiche significative rischia di non cogliere le specificità del terzo settore e, in senso lato, di non soddisfarne realmente i bisogni;
- ii) un'impostazione tesa a privilegiare il fattore "rete", "relazione" e "interazione" rischia di sfociare nel "personalistico" e nel "non sistematico".

Il superamento di questa contraddizione può essere raggiunto se si procede nella direzione di verificare, in primo luogo, quali attività gli intermediari finanziari possano realmente svolgere (vedi tabella 4) e, in secondo luogo, quale soluzione operativa consenta di coniugare la presenza di un approccio "industriale forte" con l'esigenza di una pervasività di relazioni sul territorio fra operatori differenti.

Tabella 4. *La mappa delle aree di intervento nel settore della "finanza etica"*

I bisogni	Gli attori del sistema finanziario				
	Banche	Banche etiche	Consorzi fidi	Altri intermediari	Fondazioni bancarie
<b>Finanziamento della gestione corrente</b>	Da sviluppare "pesantemente" se la valutazione creditizia è opportunamente sostenuta	Da sviluppare "pesantemente"	Non possibile	Da sviluppare "pesantemente" se la valutazione creditizia è opportunamente sostenuta	Non possibile
<b>Finanziamento degli investimenti fissi</b>	Da sviluppare "pesantemente" se la valutazione creditizia è opportunamente sostenuta	Da sviluppare "pesantemente"	Non possibile	Di difficile sviluppo	Non possibile
<b>Finanziamento dello start up</b>	Di difficile sviluppo in un'ottica di business	Di difficile sviluppo ma auspicabile	Non possibile	Non possibile	Non sviluppato ma auspicabile
<b>Produzione delle garanzie</b>	Di difficile sviluppo	Di difficile sviluppo ma possibile e auspicabile	Area di intervento "pesante"	Non possibile	Non sviluppato ma auspicabile
<b>Le capacità distintive</b>	Gestire i prodotti finanziari a breve e a medio termine	Valutare il rischio creditizio e quello etico	Prestare garanzia.	Gestire i prodotti finanziari specialistici a breve e a medio termine.	Capacità contributiva e affinità nella <i>mission non profit</i>

Le banche presentano una forte capacità di presidiare l'offerta dei prodotti di finanziamento a breve e a lungo termine. Meno intensa è la capacità invece di finanziare operazioni di *start up*. Ne segue che le prime due aree rappresentano concretamente e realisticamente lo spazio di intervento possibile nei confronti del terzo settore. Tuttavia, ciò che si afferma a livello di "dichiarazione di intenti" diventa operativo solo se la banca stessa è supportata da un soggetto esterno, credibile e competente, capace di esprimere un giudizio sul merito creditizio ed etico sull'azienda richiedente il finanziamento. Tale giudizio può provenire solo dalla Banca Etica o da un confidi specializzato nel settore *non profit*.

La Banca Etica presenta una capacità distintiva specifica nella valutazione del merito creditizio sotto il profilo economico e sotto quello etico. Tale capacità distintiva entra tuttavia in conflitto con la esigua "massa critica" e con una limitata capacità di gestire su scala industriale le operazioni creditizie. Questo aspetto differenzia in modo marcato la Banca Etica rispetto alle banche ordinarie, mettendone comunque in luce un possibile spazio di complementarità.

I consorzi fidi, per la loro natura, possono intervenire in senso stretto solo nell'area di mercato della prestazione delle garanzie. Tale attività, svolta tipicamente nei confronti delle PMI può essere estesa anche alle aziende *non profit* proprio in virtù delle affinità che queste due tipologie di aziende presentano. Il passaggio non è comunque immediato, in quanto il confidi deve non solo maturare competenza *ad hoc*, attraverso un investimento mirato e pianificato, ma soprattutto deve destinare a quest'area di attività una specifica porzione del fondo rischi.

Gli altri intermediari finanziari, come le banche, presentano una forte capacità di presidiare l'offerta dei prodotti di finanziamento a breve e a lungo termine, sebbene di tipo specialistico (leasing e factoring, ad esempio). Assai debole è invece la capacità di finanziare operazioni di *start up*, in quanto non esiste ad oggi in Italia una rete di operatori specializzati nel *venture capital*. Come già specificato per le banche, lo sviluppo di un intervento a favore delle aziende del terzo settore diviene possibile solo se gli intermediari specializzati sono supportati da un soggetto esterno, credibile e competente, capace di esprimere un giudizio sul merito creditizio ed etico sull'azienda richiedente il

finanziamento. Anche in questo caso tale giudizio può provenire solo dalla Banca Etica o da un confidi specializzato nel settore *non profit*.

Le fondazioni bancarie rappresentano un operatore che si differenzia in maniera rilevante dai precedenti per effetto delle caratteristiche distintive della sua *mission*. In modo particolare, due sembrano gli elementi che possono assumere rilevanza e consonanza al tema del finanziamento delle aziende *non profit*. Il primo elemento è riferito alla “capacità contributiva” delle fondazioni, ossia alla capacità di erogare risorse per progetti e attività “meritevoli”. Il secondo elemento è riferito alla caratteristica *non profit* delle stesse fondazioni, che ne avvicina per affinità l’area di attività al sistema del *non profit* più in generale. La combinazione dei due elementi suddetti suggerirebbe l’individuazione di uno specifico spazio di intervento relativo alla fornitura di “capitali pazienti”, funzionali non tanto al finanziamento diretto delle aziende *non profit* quanto piuttosto all’attivazione di strumenti (fondo chiuso piuttosto che *venture capitalist*) di dimensioni rilevanti, che professionalmente e sistematicamente offrano capitali di rischio per lo sviluppo.

L’analisi delle aree di attività degli operatori finanziari consente di focalizzare l’attenzione sugli spazi relativi di complementarità e sulle potenziali sinergie.

**Ciò spinge a formulare tre tesi di base o meglio tre protocolli di intesa di cui la Camera di Commercio potrebbe frasi promotrice a livello operativo attraverso sia un’azione di sensibilizzazione e di *sponsorship* sia di erogazione di risorse finanziarie.**

La formalizzazione dei tre protocolli avrebbe l’obiettivo di sistematizzare, di razionalizzare e di ingegnerizzare il sistema di relazioni informali presente fra gli attori finanziari del *non profit*, qualificandone l’intervento e l’impatto complessivo sotto il profilo della “massa critica” e dell’efficacia dell’intervento.

La prima tesi riguarda il rapporto fra banche (ed eventualmente, altri intermediari finanziari) e la Banca Etica. I due soggetti presentano infatti una forte complementarità che potrebbe essere valorizzata in modo radicale formalizzando un accordo di *outsourcing* della procedura di valutazione del merito creditizio dalla banca ordinaria a quella Etica. In questo senso, la cessione

continuativa delle pratiche di fido *non profit* consentirebbe non solo di rendere non episodico e non occasionale un processo che nelle banche viene gestito *ad personam*, ma soprattutto di sfruttare: la massa critica della banca ordinaria nella gestione delle operazioni; la capacità di diagnosi della Banca Etica.

La seconda tesi riguarda il processo produttivo dei confidi. Sotto questo profilo, il protocollo di intesa dovrebbe formalizzare l'individuazione di una quota del fondo rischi da destinare alla prestazione di garanzie ad aziende *non profit*. Ciò permetterebbe al confidi non solo di disporre le risorse necessarie ma soprattutto di avvicinarsi alla nuova area di attività in termini sistematici, continuativi ed efficaci. Tale processo sarebbe anche sensibilizzando i soggetti promotori a destinare a questo specifico *target* una parte dei contributi.

La terza tesi riguarda la creazione di un *Ethical Venture Capital* (E.Ve.CA), con l'obiettivo di far nascere un operatore con una sufficiente massa critica, capace di operare con competenza, visibilità e riconoscimento dal sistema nell'area di attività della fornitura del capitale di rischio alle aziende *non profit*. In questo processo, diversi sono gli attori che potrebbero contribuire al successo dell'iniziativa: la Camera di Commercio e la comunità scientifica, con il ruolo di *promoter* e di "progettisti" dell'iniziativa; le fondazioni bancarie, con il ruolo non solo di *co-promoter* ma anche di "finanziatori pazienti"; le banche, non come erogatrici di risorse ma come veri e propri fornitori di risorse finanziarie, con specifiche attese di remunerazione. La presenza di un intermediario nuovo e specializzato consentirebbe non solo di concentrare gli sforzi di impianto, di investimento e di crescita della credibilità ma anche di attivare quella rete di relazioni e di alleanze che sono alla base della comprensione del "mondo complesso" del *non profit*.