Gruppo di lavoro 1
-Il Credito e l'Equity-

Giovedì, 15 giugno 2023
Padova - Fenice Green Energy park

Ore 09.00 APS/ODV
Ore 11.30 Org. Sportive
Ore 15.00 Coop/Imprese sociali

ACCESSO AL CREDITO
È adeguata la capacità di accesso alle fonti finanziarie da parte degli ETS?
La domanda, e le possibili risposte, vanno guardate da entrambi i punti di vista che caratterizzano il particolare approccio dei Cantieri ViceVersa.

L'osservazione pratica mostra in primo luogo come l'offerta di credito e finanza da parte degli operatori finanziari sia ancora oggi caratterizzata soprattutto da strumenti a breve termine (in particolar modo "autoliquidante"), mentre non pare adeguata, quanto meno rispetto ai bisogni o alle aspettative degli ETS, la disponibilità di strumenti finanziari a medio–lungo termine, in particolare se chirografari o su beni in concessione (senza totale proprietà) o con durate pluridecennali.
Per effetto di tale penuria, reale o presunta che sia, sovente il mix di strumenti finanziari che gli ETS effettivamente utilizzano per la propria attività non è quello ottimale.

Eppure è fondamentale che ci sia un equilibrio tra le fonti e gli impieghi, ovvero che, per finanziare gli investimenti con ritorno in tempi lunghi, vengano utilizzate fonti che hanno tempi lunghi di rimborso (tipicamente il capitale proprio e l'accesso al credito bancario a medio-lungo termine), mentre l'accesso al credito bancario a breve termine, così come il credito a breve eventualmente concesso dai fornitori e da altri soggetti, potrà essere utilmente utilizzato solo per finanziare i crediti a breve (attivo circolante); un eventuale disequilibrio derivante dalla non correlazione tra le fonti di finanziamento e i differenti impieghi delle stesse, può condurre a una condizione di forte tensione finanziaria, con la conseguente difficoltà nel fare fronte alle necessità correnti di cassa con la liquidità disponibile: uno squilibrio grave che può mettere a rischio la stessa continuità dell'attività dell'ETS.

La necessità, in crescita negli ultimi anni, da parte delle banche, anche a fronte delle indicazioni delle autorità di vigilanza, di appoggiare sempre di più le concessioni di crediti a medio-lungo termine a robuste e motivate pianificazioni pluriennali (*business plan*) mette in crisi molti ETS, soprattutto quelli di minori dimensioni o meno avvezzi alla pianificazione a lungo termine delle proprie attività.

La ragione può essere rintracciata nel problema di competenze e di linguaggio, che solo in parte è risolvibile grazie alla disponibilità di professionisti, specializzati nella materia, che possono accompagnare gli ETS nel rappresentare in maniera tecnicamente impeccabile se stessi e i propri

obiettivi. Tuttavia, serve anche acquisizione di consapevolezza da parte degli organi di amministrazione degli ETS della centralità della capacità di pianificazione a lungo termine e dialogo con gli operatori finanziari in merito alle caratteristiche e alle aspettative riposte nei confronti di questa pianificazione pluriennale. Non solo tecnicismo quindi, ma anche reciproca comprensione di strumenti, modelli e obiettivi.

Ma potrebbe esserci anche, e sarebbe più complesso porvi rimedio, una strutturale difficoltà di rappresentare su di un orizzonte pluriennale i modelli di creazione del valore di ETS che, pur essendo in alcuni casi da più di mezzo secolo soggetto attivo e rilevante nel proprio territorio e nelle proprie comunità, faticano a pianificare (e quindi anche a rappresentare) i propri modelli di sostenibilità e di perseguimento della mission nel medio-lungo termine.

Come possiamo migliorare le condizioni per l'accesso alle risorse finanziarie in particolare per i soggetti meno strutturati e performanti?
Come possiamo accompagnarli ad acquisire quello *standing* minimo che consenta agli operatori finanziari di concedere loro il credito (e la tipologia di credito) di cui hanno effettivamente bisogno per crescere e per esprimere il proprio potenziale?
Alcune strade da sempre sono state approfondite in Cantieri Vice Versa, in particolar modo all'interno del percorso formativo dell'Academy.

RUNTS E BILANCIO SOCIALE

Con la progressiva entrata in vigore del RUNTS e dei relativi obblighi (quali ad esempio l'obbligo di pubblicazione di bilanci di esercizio e bilanci sociali) si apre una nuova stagione in cui evolveranno radicalmente le informazioni sugli ETS a disposizione degli operatori finanziari.
In tal senso, quali azioni si stanno intraprendendo per valorizzare al meglio questi nuovi canali di informazione?

Relativamente alla "domanda", invece, quanto gli ETS stanno investendo su questi strumenti? Quali azioni sono state realizzate nell'ottica di investire in trasparenza e nella condivisione di informazioni utili sulle attività svolte?
Ad esempio, che spazio prende la rendicontazione dell'utilizzo del 5 per mille nelle politiche comunicative o di accountability di un ETS?

GARANZIA

Gli strumenti di garanzia influenzano in modo crescente le dinamiche di evoluzione e *matching* tra domanda e offerta di finanza.
Guardando sia agli strumenti ordinari (di garanzia pubblica o i Confidi, ampiamente utilizzati anche al di fuori dell'ambito cooperativo), che agli strumenti ibridi (attivati ad esempio al livello territoriale dalle fondazioni) e al ruolo del Fondo Europeo per gli Investimenti (FEI), che attraverso un sistema di garanzie sugli investimenti contribuisce sempre più a sostenere e indirizzare l'ecosistema nazionale di finanza sociale e a impatto, quale l'opinione di ETS e operatori finanziari sull'utilizzo di questi strumenti, anche alla luce dei recenti interventi per far fronte alla crisi innescata dalla pandemia?

RATING

La valutazione creditizia degli ETS è uno degli elementi su cui porre particolare attenzione.

Salvo alcuni istituti di credito, non vi sono sistemi di *rating/scoring* dedicati al Terzo settore e, più in generale, sembra necessario incrementare l'efficacia, la semplicità d'uso e la standardizzazione dei sistemi di valutazione attualmente utilizzati (sia in termini di *rating/scoring* che di valutazione impatto).
Alcune delle presunte debolezze degli ETS possono dipendere più dal metro che si sta utilizzando per misurarle che dal loro essere realmente tali.
Dall'altro lato è opportuno riconoscere che risulta complesso (se non impossibile) intervenire su metriche di valutazione che, per gli operatori finanziari, sono condizionate anche dalle indicazioni delle autorità di vigilanza sugli intermediari finanziari (Banca d'Italia e EBA al livello della Unione europea).

Naturalmente resta il tema degli ETS senza *rating* perché particolarmente vulnerabili e/o rischiosi o perché privi di un *track record* di rendiconti economico/finanziario valutabili.

IMPATTO

Sarebbe davvero un paradosso rendere difficile l'accessibilità a risorse definite "a impatto" proprio per le organizzazioni sociali, soprattutto di piccole dimensioni, che a livello di missione sono pienamente *compliant* rispetto a questi standard.
La tassonomia ESG applicata al mondo assicurativo e al sistema dell'offerta di risorse finanziarie per il Terzo settore e l'economia sociale, e gli obblighi in termini di informativa da parte degli operatori finanziari sulle attività definite di finanza sostenibile (con l'applicazione del Regolamento SFDR - *Sustainable Finance Disclosure Regulation* - della Unione europea), dovrebbero lavorare a favore di soggetti, come gli ETS, che hanno la sostenibilità…geneticamente iscritta nel *business model*.

Nello specifico, per provare a superare tale paradosso, sembra necessario intraprendere un percorso "dal basso", in grado di far emergere le enormi potenzialità di impatto delle attività realizzate dagli ETS che vengono date per scontate ma che, in realtà, vanno "estratte" e non schiacciate in formule burocratiche imposte dall'alto che ne limitano il potenziale.
Come fare?

EQUITY

Gli ETS, in particolar modo quelli costituiti in forma di associazione (APS/ODV e la maggior parte delle sportive) non mettono in conto, tra gli strumenti di finanziamento per lo sviluppo ai quali possono accedere, quelli legati all'apporto di capitale di rischio da parte di operatori specializzati (*equity*).

In effetti, un ETS non commerciale costituito in forma di Associazione (riconosciuta o non riconosciuta) vedrà i mezzi propri coincidenti con il patrimonio netto, essenzialmente costituito dagli avanzi cumulati degli esercizi precedenti che sono andati a costituire una riserva: essendo in una Associazione la partecipazione sociale non collegata alla titolarità di azioni o di quote di natura patrimoniale, nel patrimonio netto non vi sarà traccia del capitale sociale e le quote sociali, versate annualmente dai soci, si configureranno come entrata (ricavo) corrente dell'esercizio.
Dall'altro lato c'è da chiedersi se gli obiettivi di rendimento che gli operatori di *venture capital*, anche quelli specializzati nell'*impact investing*, mettono in conto di ottenere siano compatibili con i modelli di creazione del valore del Terzo settore, anche per quella parte maggiormente centrata sull'attività imprenditoriale.

Insomma, forse c'è qualche nodo strutturale da sciogliere e non è solo un problema di *investment readiness* (cioè di essere adeguati, per dimensione e modello) da parte degli ETS, a bloccare il pieno accesso agli strumenti di *equity*.
Eppure sarebbe determinante la riduzione della dipendenza dal credito bancario, determinando un migliore allineamento tra risorse a debito e apporto di capitale di rischio, innescando in questo modo anche un circuito virtuoso di maggiore capitalizzazione.

Un'altra possibile causa del limitato accesso da parte degli ETS a strumenti di *private equity*, *private debt* e *venture capital* potrebbe essere legata alla forte presenza di soggetti operanti tramite *grant* (come le fondazioni di origine bancaria) i cui strumenti di sostegno a fondo perduto hanno in qualche modo sostituto modalità rafforzamento nel lungo periodo della struttura finanziaria e di sostegno allo sviluppo e alla crescita, attraverso la capitalizzazione.

FINANZA PUBBLICA

Alcuni strumenti di finanza pubblica possono essere abilitanti per l'accesso al credito/*equity* da parte degli ETS.
Italia Economia sociale, la misura gestita da Invitalia e recentemente ridisegnata, dovrebbe consentire ai soggetti del Terzo settore e dell'economia sociale di accedere al credito a condizioni generali particolarmente favorevoli per durata, prezzo e possibilità di ibridazione con risorse donative, superando le complessità attuative con procedure semplificate.
Gli strumenti di garanzia pubblica, a partire dal Fondo di garanzia per le PMI, sono stati ampiamente utilizzati anche dagli ETS nel periodo pandemico e oggi possono continuare a costituire un pilastro delle garanzie normalmente richieste per ottenere un finanziamento.

E, infine, ma non ultimo per rilevanza, sembra possibile immaginare che un ruolo importante potrà essere giocato da Cassa Depositi e Prestiti, a partire da CDP Venture Capital (i cui soci sono CDP e Invitalia), FII fondo italiano investimenti e CFI (partecipata dal Ministero delle Imprese e del Made in Italy), come importanti attori di investimento in strumenti di *equity* per il Terzo settore.

- Domande alle quali rispondere che guideranno la discussione

La complessità della documentazione e degli strumenti di pianificazione richiesti dagli operatori finanziari per l'accesso al credito (in particolar modo a medio-lungo termine), rappresenta effettivamente un ostacolo per gli ETS?

Come si può agevolare la strada all'accesso a strumenti di equity /quasi equity per gli ETS?
L'offerta e la domanda di equity e quasi equity è equilibrata secondo voi?
Quanto può essere allargata e diffusa?
Quali gli ulteriori interlocutori da coinvolgere?

- Output attesi

Condivisione (tra ETS e OF) di un modello di *business plan*.

Individuare di strumenti ibridi *grant-equity* per gli ETS meno strutturati, per allargare la base di soggetti *investment-ready*.

Riflessione di ciò che può essere perfezionato affinché le innovazioni introdotte dal RUNTS servano anche per il sistema finanziario, anche relativamente alla valutazione dell'impatto e del rispetto dei criteri ESG.