

Strumenti finanziari per la cultura

Patrizia Lattarulo e Andrea Taddei

STUDI E APPROFONDIMENTI



RICONOSCIMENTI

Il rapporto è stato curato da Andrea Taddei con il coordinamento scientifico di Patrizia Lattarulo, che ha anche curato la parte statistica.

Si ringraziano Edoardo Lampis (Filas Lazio) e Mauro Camelia (Università di Siena) per gli utili suggerimenti e integrazioni al testo.

Editing a cura di Elena Zangheri.

Lo studio presentato fa parte di una collana a diffusione digitale e può essere scaricato dal sito Internet:
<http://www.irpet.it>

© IRPET Luglio 2014

Indice

1.	LE IMPRESE DELLA CULTURA E IL REPERIMENTO DELLE RISORSE FINANZIARIE: LE PRINCIPALI CRITICITÀ	5
2.	LE NOVITÀ NEL FINANZIAMENTO PUBBLICO	7
3.	GLI STRUMENTI BANCARI E LA RACCOLTA OBBLIGAZIONARIA	8
4.	LA RACCOLTA DI FINANZIAMENTO COLLETTIVO ATTRAVERSO L'INTERMEDIAZIONE NON BANCARIA	12
5.	ATTIVITÀ D'IMPRESA PER LA RACCOLTA DIRETTA DI FONDI	15
6.	APPENDICE	18

1. Le Imprese della cultura e il reperimento delle risorse finanziarie: le principali criticità

Definire e identificare il settore delle imprese culturali e creative è una questione ancora aperta e complessa. I confini di tali imprese sono in continua evoluzione: se si utilizza una definizione restrittiva del termine, si fa riferimento ai settori culturali tradizionali (musica, teatro, patrimonio culturale, ecc.). Invece, utilizzando una definizione in senso lato del termine, si ricomprendono l'industria cinematografica, discografica, produzione di musica, editoriale, artigianato e i media (radio, televisione, giornali e periodici). Inoltre, le stesse industrie tradizionali si stanno avvicinando sempre più al settore creativo creando interessanti ibridazioni.

Le imprese che operano nel settore culturale e creativo incontrano maggiori difficoltà nel reperimento delle risorse finanziarie rispetto alle imprese operanti in altri settori. Ciò per una pluralità di motivazioni: in primo luogo, vi è spesso la mancanza di *asset* tangibili nel processo produttivo, a cui si aggiunge un'elevata incertezza della domanda per il prodotto culturale e creativo. Tali imprese, infatti, solo raramente si basano su brevetti e tecnologie rapidamente "scalabili" e con vertiginosi moltiplicatori. Il ritorno sull'investimento che è corretto attendersi, investendo in imprese creative, è un mix di valore finanziario, sinergie con i propri business tradizionali, comunicazione, reputazione, solidarietà verso il territorio e le generazioni future (i cosiddetti "*asset* intangibili").

In secondo luogo, i potenziali finanziatori percepiscono le imprese culturali carenti di capacità organizzativo-imprenditoriali e di capacità di collocare in modo efficiente i propri beni e servizi sul mercato. In parte ciò è dovuto anche alla forte dipendenza di tali imprese dai contributi statali. Occorre altresì considerare che molto spesso la ricerca/richiesta di risorse finanziarie da parte delle imprese culturali e creative è finalizzata alla realizzazione del singolo prodotto culturale (film, spettacolo teatrale, CD musicale, ecc.). Tale approccio ha per un finanziatore due conseguenze negative:

- innalzare notevolmente il livello di rischio;
- generare dubbi sulla reale capacità di fare impresa.

Un'altra caratteristica che limita l'accesso alle risorse finanziarie da parte delle imprese culturali è la loro dimensione, spesso troppo piccola e, comunque, non in grado di dimostrare al finanziatore le potenzialità di crescita. Si osserva, sia in Italia che in Europa, una mancanza di imprese della cultura di medie dimensioni (fenomeno del "*missing middle*"). Questa incapacità di uscire da una dimensione micro o piccola pregiudica l'accesso ai diversi canali di finanziamento.

In tale situazione, non sorprende che le fonti di finanziamento principali per questa tipologia di imprese siano l'autofinanziamento e le risorse pubbliche.

Dal lato dei tradizionali prestiti bancari, le soluzioni maggiormente utilizzate riguardano i prestiti a breve termine per la fase di pre-finanziamento dell'impresa o nel periodo intercorrente tra la pubblicazione di un bando per i contributi pubblici e il successivo, o l'anticipazione di crediti vantati dalle imprese nei confronti dello Stato. In quest'ultimo caso la banca anticipa risorse statali che ancora non sono state trasferite. Negli ultimi anni però anche questa tipologia di intervento bancario si è notevolmente ridotta soprattutto a causa dei gravi ritardi nell'erogazione dei contributi pubblici anticipati.

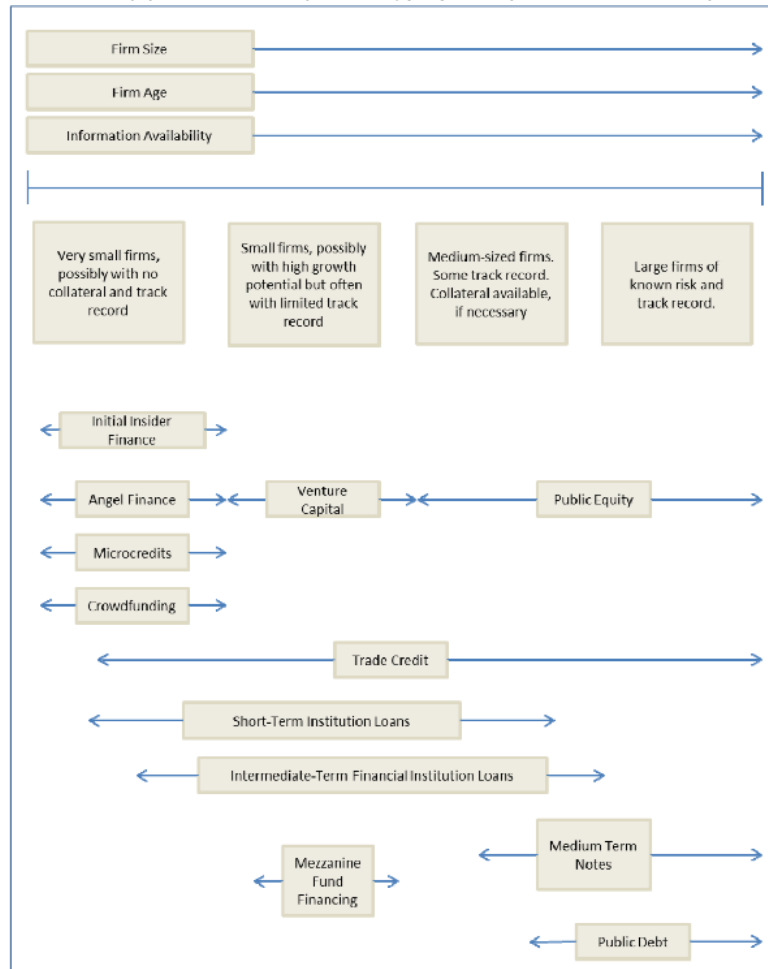
Le problematiche maggiori emergono dal lato dei prestiti a medio-lungo termine, i quali richiedono il rilascio di garanzie a supporto del prestito. Nell'attuale fase di restrizione creditizia, in cui anche le stesse garanzie reali (es. immobili) hanno ormai perso il loro peso, le imprese della cultura risultano particolarmente penalizzate. È tuttavia evidente come le possibilità di investimento e di crescita vengano pregiudicate nella misura in cui vi è una preclusione all'accesso a fonti di finanziamento a medio-lungo termine.

C'è inoltre da aggiungere che molte banche non hanno il *know-how* specifico per valutare il merito creditizio delle imprese culturali e creative. Tale carenza genera un'ulteriore penalizzazione nell'accesso al credito bancario.

Figura 1
SCHEMA DELLE FONTI DI FINANZIAMENTO PER LA CULTURA

Autofinanziamento	Risorse pubbliche	Indebitamento	<i>Crowd funding</i>	<i>Equity finance</i>	Altro
<ul style="list-style-type: none"> • Risorse personali • Proventi da altre fonti personali 	<ul style="list-style-type: none"> • Sussidi e premi • Incentivi fiscali • Fondi garanzia 	<ul style="list-style-type: none"> • Prestiti m/l termine • Anticipazioni su contratti • Microcredito • Scoperto bancario • Anticipazione contributi • Leasing 		<ul style="list-style-type: none"> • <i>Business angels</i> • <i>Venture capital</i> • Prestito partecipativo • <i>Mezzanine venture capital</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Donazioni • Sponsorizzazioni • Patrocini • <i>Fundraising</i>

Figura 2
DIMENSIONE DELLE IMPRESE DELLA CULTURA E FONTI DI FINANZIAMENTO



2. Le novità nel finanziamento pubblico

- *Tax credit*

Si tratta di un credito d'imposta che prevede la possibilità di compensare debiti fiscali (Ires, Irap, Irpef, Iva, contributi previdenziali e assicurativi) con il credito maturato a seguito di un investimento nel settore cinematografico. Destinatari sono le imprese di produzione e distribuzione cinematografica, gli esercenti cinematografici, le imprese di produzione esecutiva e post-produzione (industrie tecniche) - *Tax credit* interno, nonché le imprese non appartenenti al settore cineaudiovisivo associate in partecipazione agli utili di un film dal produttore di quest'ultimo - *Tax credit* esterno. Le tre tipologie di credito d'imposta riguardano la produzione cinematografica, la distribuzione cinematografica e chi investe nell'adeguamento in schermi e infrastrutture digitali.

- *Fondi europei CREATIVE EUROPE*

Il progetto *Creative Europe 2014-2020* prevede la presentazione di domande da parte dei singoli per beneficiare dei contributi Europei; inoltre è in fase di perfezionamento la creazione del *Cultural and Creative Sector Guarantee Facility* (CCSGF). Le priorità del CCSGF sono di facilitare l'accesso ai finanziamenti per le imprese e le organizzazioni che operano nel settore culturale e creativo, attraverso l'istituzione di un fondo di garanzia, e migliorare la capacità del settore bancario nella valutazione dei rischi connessi al finanziamento di tali settori. Tale progetto si ricollega alla sperimentazione realizzata in piccola scala nell'ambito del vecchio programma europeo MEDIA.

Le risorse complessive dovrebbero ammontare a 1,46 miliardi di euro, contro gli 1,8 miliardi proposti inizialmente dalla Commissione europea. Alle sovvenzioni esistenti si aggiungeranno nuove modalità di concessione dei prestiti a favore delle PMI culturali e creative e una misura, la *Guarantee Facility*, per rafforzare la capacità degli intermediari finanziari di intervenire a sostegno delle aziende operanti nei settori interessati; a gestirla sarà il Fondo Europeo per gli Investimenti (FEI). Oltre a fornire garanzie alle banche per incentivarle a concedere credito alle PMI creative e culturali, il CCSGF ha l'obiettivo di assistere le banche nella comprensione del settore culturale e creativo (*capacity building*) e promuovere l'utilizzo dei diritti di proprietà intellettuale come *collaterals*. Questo strumento sarà probabilmente attivo a partire dal 2015. Il budget è di oltre €120 milioni fino al 2020.

- *Matching grants*

Le *matching grants* consistono in approcci che prevedono di indirizzare le risorse finanziarie sulle imprese e associazioni maggiormente meritevoli. Questo avviene attraverso delle graduatorie che lo Stato predispone per attribuire i propri fondi o agevolazioni periodicamente. Le imprese in tali liste possono far valere il loro piazzamento e "bontà del progetto" ai privati per rendere più agevole l'affidamento di risorse finanziarie. Potrebbe essere anche un modo per favorire le istruttorie delle banche o per far meglio valere le proprie caratteristiche verso donatori e singoli contribuenti.

3. Gli strumenti bancari e la raccolta obbligazionaria

- *Carta Sì*

La Regione Piemonte ha portato a compimento il progetto di una Carta di Credito per la Cultura, la prima realizzata in Italia per sostenere il settore culturale. Questa è stata emessa da CartaSi, partner finanziario dell'iniziativa selezionato attraverso una procedura pubblica. La carta rappresenta la prima applicazione del logo PIEMONTE IS scelto per rappresentare il territorio regionale in relazione alla valorizzazione del patrimonio storico e artistico e alla vocazione della Regione Piemonte quale centro di produzione di contenuti culturali. L'utilizzo della carta, grazie allo stanziamento di una percentuale pari allo 0,3% di ogni transazione economica, permetterà di alimentare un Fondo per la Cultura gestito da Finpiemonte, società finanziaria della Regione Piemonte che opera da oltre trent'anni a sostegno dello sviluppo e della competitività del territorio piemontese.

Il meccanismo di contribuzione al fondo è articolato in tre componenti:

- pagamento di un contributo una tantum all'atto della sottoscrizione del contratto come remunerazione per l'utilizzo del marchio stabilito in 50.000 euro;
- pagamento di un contributo annuale, per ciascun anno di durata del contratto, come remunerazione per l'utilizzo del marchio stabilito in 25.000 euro all'anno per due anni;
- pagamento di una percentuale rispetto al monte speso delle carte di credito e delle carte prepagate emesse (0,3%).

Inoltre sono stati previsti 203,00 euro come rimborso spese per il deposito marchio e 43,00 euro come rimborso diritti di segreteria.

Il titolare della Carta di Credito per la Cultura contribuirà così direttamente al sostegno del patrimonio culturale della Regione Piemonte e potrà scegliere a quale specifica istituzione culturale, tra quelle indicate dalla Regione, destinare il suo contributo. Sarà predisposta, inoltre, una versione prepagata della Carta di Credito per la Cultura che verrà distribuita su tutto il territorio piemontese e in particolare presso i luoghi di interesse culturale e turistico e sarà offerta a tutti i cittadini e anche ai turisti. La carta di credito è stata già offerta a tutti i dipendenti della Regione Piemonte e ad altri enti e istituzioni legati alla Regione e al mondo della cultura, tra i quali: Camera di Commercio di Torino, Finpiemonte, Museo Nazionale del Cinema, Teatro Stabile Torino, Teatro Regio, Consorzio La Venaria Reale, Fondazione per il libro, la musica e la cultura, FIP-Film Investimenti Piemonte, Comune di Torino, Comune di Vercelli, Università degli Studi di Torino, Università degli Studi del Piemonte Orientale, Università degli Studi di Scienze Gastronomiche, Associazione Torino Città Capitale Europea, Fondazione Torino Musei, ATL.

La carta non prevede l'apertura di un conto corrente dedicato, non comporta alcun costo di attivazione né alcun costo annuale di mantenimento, tuttavia se si utilizza la carta per prelevare contante le commissioni sono pari al 3%; vi è il pagamento dell'imposta di bollo e il costo dell'invio dell'estratto conto della carta, inoltre alto è il costo se il prelievo di denaro avviene in valuta estera. Ciò può avvenire anche quando *on-line* si paga in valuta estera. Anche per le carte di debito (*revolving*) vi sono i costi dell'estratto conto, dell'incasso della rata e delle commissioni quando la si utilizza come bancomat.

Alla stipula del contratto, si apprende dal D.D. 29 novembre 2013, n. 680 della Regione Piemonte che l'accertamento è stato pari a 90.996 euro di cui, per adempimenti IVA, ne sono stati impegnati 75.250 euro per il Fondo Cultura. Le previsioni di raccolta sono state pari a 250.000 euro in un anno.

Anche la Regione Liguria ha realizzato un progetto analogo con Carta Sì attraverso al sua finanziaria FILSE.

- *Mini bond*

Tradizionalmente il nostro sistema imprenditoriale è basato su una gerarchia delle fonti di finanziamento che vede il ricorso al credito bancario come scelta pressoché esclusiva rispetto a forme più innovative o extra-bancarie di reperimento delle risorse. Ciò dipende anche da un assetto normativo e fiscale che ha favorito tradizionalmente il credito bancario a scapito di altre forme di raccolta di risorse finanziarie.

Con la conversione in legge del decreto “Destinazione Italia”, queste differenziazioni sono state rimosse. Il nuovo decreto, che era stato approvato dal governo Letta a fine 2013, completa un percorso legislativo iniziato nel settembre del 2012 dal governo Monti con il decreto “Sviluppo Italia”.

Ciò risulta particolarmente importante per l'accesso al credito non bancario delle piccole e medie imprese, di cui è difficile valutare il merito di credito. In Italia, fino a poco tempo fa, le imprese non quotate non avevano alternative al credito bancario, anche per via di ostacoli fiscali e normativi.

I minibond si inseriscono in questo segmento rendendo possibile l'emissione di obbligazioni anche da parte di imprese non quotate. Come tutte le obbligazioni i mini bond prevedono un tasso d'interesse riconosciuto sotto forma di cedola semestrale o annuale, e una data di scadenza. Tutte le società (S.p.a. ma anche S.r.l.) con un fatturato annuo superiore ai due milioni di euro e che abbiano fatto certificare da una società di revisione l'ultimo bilancio approvato, possono emettere titoli di credito senza ricorrere necessariamente all'intermediazione bancaria o finanziaria. Anche i prospetti informativi richiesti sono molto più snelli rispetto a quelli tradizionali: basta la certificazione degli ultimi due bilanci.

La sottoscrizione di queste obbligazioni è riservata a investitori istituzionali professionali e altri soggetti qualificati. Non è prevista per ora la diffusione ai piccoli risparmiatori di questi titoli di debito.

Sebbene non sia necessario appoggiarsi a una banca per emettere un minibond, gli istituti di credito in molti dei casi hanno fatto comunque da *advisor* per il collocamento di queste obbligazioni semplificate. Altre banche (è il caso di Akros, Bpm, Mps, Popolare di Vicenza e Intesa San Paolo), così come diversi fondi di investimento, hanno già lanciato o stanno per lanciare fondi di credito che investono in minibond.

Attualmente i titoli quotati sul segmento Extra Mot di Borsa Italiana sono una trentina. Hanno emesso minibond realtà cooperative medio-grandi come Manutencoop e Filca, realtà più piccole del settore costruzioni e *real estate*, e ancora *web company* come la modenese Primisuimotori, aziende calzaturiere, società finanziarie (Fi Holding), di servizi (Microcinema) e del segmento *luxury* (Jsh Group).

I costi per gli emittenti sono volutamente molto bassi, non essendo previste commissioni. In generale con meno di 40 mila euro è possibile farsi assistere da un *advisor*, certificare i propri bilanci e presentare la domanda di ammissione alla Consob. Con altri 20 mila euro è possibile farsi assegnare un *rating* dalle società specializzate: il *rating*, come abbiamo detto, non è obbligatorio ma il suo conferimento, specie se elevato, rende più appetibile l'emissione e consente alla società di indebitarsi a tassi più bassi.

Riguardo all'efficacia e alle prospettive di questo strumento possono essere fatte due riflessioni:

- in primo luogo, è molto probabile che il mercato dei *mini bond* rimanga comunque presidiato dalle banche, sia per la loro capacità di fungere da *advisor* delle operazioni, sia per le loro reti di distribuzione. Da questo punto di vista, tuttavia, i fondi di credito italiani nascono limitati rispetto alle banche e ai loro omonimi esteri;

- in secondo luogo, lo sviluppo del mercato dei *mini bond* avente dimensioni adeguate richiederà comunque tempi lunghi. Su un orizzonte temporale di breve termine, il credito bancario rimarrà il canale di finanziamento principale per le imprese.

- *I Bond etici e i Social impact bond*

La cultura, come detto, rientra nel novero di quei settori che incontrano rilevanti difficoltà di accesso alle risorse finanziarie di cui necessitano. Parimenti è crescente la domanda di risparmiatori i quali desiderano avere a disposizione strumenti d'investimento caratterizzati in senso etico e solidale. La combinazione di queste due esigenze ha fatto sì che negli anni più recenti anche in Italia siano state effettuate emissioni obbligazionarie etico-solidali in numero crescente.

Si tratta di prestiti obbligazionari che con modalità varie si prefiggono di sostenere finanziariamente organizzazioni e progetti ad alto valore sociale e culturale, con primario riferimento al Terzo settore. Il termine con cui sono sempre più spesso, ed erroneamente, indicati è quello di obbligazioni sociali, o *social bond*. Si noti come la legge istitutiva delle Onlus in Italia (organizzazioni non lucrative di utilità sociale) già prevedeva la possibilità, per le imprese sociali, di emettere titoli di solidarietà (D.L. 460/97, articolo 29), ma il dettato di legge non ha poi avuto seguito.

Alcune obbligazioni sono dette etiche perché devolvono una parte del tasso di interesse che spetta all'obbligazionista ad iniziative di solidarietà, altre perché investono il patrimonio raccolto secondo criteri di responsabilità etica, talvolta utilizzando le risorse raccolte per la creazione di *plafond* da mettere a disposizione di finanziamenti a medio-lungo termine per il supporto di investimenti collegati a iniziative e progetti di pubblica utilità o interesse sociale.

Sostanzialmente, quindi, il sottoscrittore sa che parte del suo rendimento sarà devoluta sotto forma di liberalità o per il finanziamento di opere con sfondo sociale.

Ben diversi sono i *social impact bond*.

Questa tipologia di titoli di credito sono configurabili come una *partnership* tra diversi attori, sancita da contratti bilaterali e finalizzata a raccogliere capitali privati per promuovere politiche pubbliche innovative. Gli elementi essenziali del modello sono: un programma di interventi in campo sociale in grado di generare un impatto sociale e un risparmio di spesa pubblica; un prestito/finanziamento con restituzione del capitale e remunerazione solo in caso di successo del programma. Il SIB, al pari di altre forme contrattuali del tipo "pagamento a fronte di risultati" (*Pay for Results* o *Pay for Success* negli Stati Uniti), è un meccanismo di finanziamento in cui il rendimento per l'investitore è determinato dagli impatti positivi generati da una certa attività sociale. Il SIB non è quindi un titolo obbligazionario in senso stretto, non essendo il suo modello finanziario e il profilo dei flussi da esso generati riconducibile a quello di una obbligazione standard, con una remunerazione fissa e la restituzione certa del valore nominale del capitale prestato a scadenza. L'emissione e la vendita sono uguali a quelle di una normale obbligazione, tuttavia alla scadenza del prestito il capitale viene restituito mentre parte dell'interesse maturato dalla banca alimenta la «*mission*» del bond. Dai risparmi ottenuti dal buon esito del programma si riesce a remunerare l'investitore. I SIB possono, ad esempio, essere utilizzati per finanziare le attività di un'organizzazione locale che si occupa di ex-tossicodipendenti. In questo caso il fattore di successo viene misurato dal numero di persone che si ipotizza possano tornare a condurre una vita senza l'uso di droghe. Stabilito il livello atteso di persone non più dipendenti, se il numero concordato viene superato il privato guadagna, in caso contrario perde. I risparmi di lungo periodo pervenuti dal non doversi più occupare di cento tossicodipendenti assicurano le risorse per il pagamento del rendimento del SIB. Per la P.A. il vantaggio è quello di poter trasferire su soggetti terzi il rischio dell'operazione.

In Italia i SIB per le Amministrazioni statali cadono in una zona legale grigia tra lo strumento finanziario e l'appalto pubblico. Da un lato sono considerati uno strumento finanziario e in quanto tale deve essere autorizzato dalla Banca d'Italia o da Consob (da verificare meglio). Inoltre, in Italia non è possibile scegliere direttamente il privato che finanzia il SIB perché sarebbe una violazione sulla legge di competitività. I privati devono dunque essere scelti tramite appalto, e qui entra in gioco l'Autorità per la vigilanza dei lavoratori Pubblici. Dunque per poter cominciare a usare i SIB in Italia dobbiamo aspettare che sia costituito un ente di supervisione e che la Banca d'Italia dia la sua approvazione.

Permangono alcuni dubbi non solo sull'effettiva implementazione ma anche sulla natura e definizione dei SIB. Le emissioni fatte in Italia sotto il nome di "*Social Bond*" in realtà sembrano essere state delle formule inedite per rinominare un'emissione assolutamente normale in quanto parte del ricavato (solitamente tra lo 0,5% e l'1% del rendimento) diventa, nella sua formulazione più esatta, vera e propria *charity*. Nella casistica della finanza sostenibile, infatti, esiste sì il *social impact bond*, ma si tratta di emissioni, per lo più di matrice pubblica, i cui rendimenti vengono agganciati all'ottenimento di risultati sociali (o all'andamento di business sociale). In alcuni bond emessi (tra cui quelli Ubi), viceversa, non c'è alcun collegamento con performance sociali. Si ha un'emissione che si lega all'ente benefico solo per effetto di una «liberalità che viene annunciata ante-emissione e messa in atto a posteriori, cioè a collocamento avvenuto. Ciò li caratterizza come *charity bond* e non come SIB.

Tabella 3
"SOCIAL BOND" DI MAGGIORE ENTITÀ EMESSI DA UBI BANCA NEL 2014

Soggetto beneficiario	Progetto oggetto di contribuzione	Banca emittente	Periodo collocamento	Importo collocato	Importo liberalità
INTERVITA Onlus	Servizio specializzato, realizzato all'interno del Pronto Soccorso, che offre cure mediche e psicologiche alle donne che hanno subito violenza	UBI Banca	Dal 14 al 27 febbraio 2014	20.000.000	25.000
Caritas Delegazione Regione Lombardia	Progetto regionale "Contaminazione - Anno di Volontariato Sociale" rivolto a 150 giovani tra i 18 e 30 anni per un'esperienza di servizio educativo assistenziale.	UBI Banca	Dal 14 aprile al 9 maggio 2014	20.000.000	100.000
Agenzia n. 1 di Pavia, per Ayamè	Riqualificazione edilizia dell'Ospedale di Ayamè (HGA)	Banca Popolare Commercio e Industria	Dal 17 marzo al 14 aprile 2014	14.000.000	70.000
Fondazione Umberto Veronesi	Realizzazione di una Borsa di studio di ricerca in campo oncologico	Banca Popolare di Bergamo	Dal 7 al 14 aprile 2014	6.000.000	30.000
SOS Villaggio dei bambini Morosolo	Progetto che accoglie bambini maggiormente colpiti nei rapporti familiari, a rischio di abbandono, di dispersione scolastica, di marginalità economica, sociale e culturale	Banca Popolare di Bergamo	Dal 20 dicembre 2013 al 5 febbraio 2014	5.000.000	25.000
Fondazione Giovannina Rizzieri	Progetto "Il giardino di Alzheimer" percorso sensoriale e terapeutico all'aperto per anziani affetti da demenza, volto a migliorare i disturbi comportamentali e cognitivi.	Banca di Valle Camonica	Dal 17 marzo al 30 aprile 2014	5.000.000	25.000

Fonte: UBI Banca

La partecipazione dei singoli cittadini è stata molto buona. Esempi di utilizzo di questo tipo di strumento sono stati promossi da Intesa San Paolo (50 milioni di euro a cinque anni destinati a finanziare realtà del non profit laico e religioso a tassi agevolati. Su 50 milioni la raccolta effettiva è stata di 40 milioni), UBI Banca (collocati 41 prestiti, per un controvalore di 437 milioni di euro. I contributi a titolo di liberalità sono stati pari a due milioni e 188mila euro), CR di Rimini (un bond a favore di San Patrignano, 15 milioni di euro a tre anni, lo 0,6% dei quali (90mila euro) destinato a costruire nuove residenze per l'accoglienza).

L'effettiva implementazione dei SIB e il loro successo sembrano essere legati a tre fattori: il primo è quello di rendere appetibili e accessibili questi strumenti per gli investitori privati; il secondo è quello di avere volumi di emissione più alti e, infine, definire un sistema di misurazione della performance sociale, che decide il ritorno o meno dell'investimento, che sia il più trasparente ed efficiente possibile.

- *I fondi di garanzia*

Un'altra area da approfondire è quella dei fondi di garanzia. L'esistenza di fondi di garanzia potrebbe attenuare il problema del rating, anche considerando i dati incoraggianti sui default nel settore culturale; per cui il fondo di garanzia sarebbe un uso efficiente e rotativo del denaro. Il vantaggio è che le garanzie prestate da un fondo coprono di norma solo una quota del finanziamento erogato da un Istituto di credito e quindi genera un effetto moltiplicatore l'impatto sul credito di una data dotazione iniziale. Un esempio può partire dalla creazione di *facility* di garanzie a valere sui €120 milioni già destinati dalla Commissione, nell'ambito di *Creative Europe*. Con l'eccezione del Lazio, che nel 2007 ha istituito il primo fondo di garanzia dedicato al settore creativo e culturale in Europa, gestito con successo dalla società regionale di Garanzia (Unionfidi Lazio S.p.A.) a livello regionale non esistono fondi di garanzia dedicati alla settore creativo e culturale. La gestione di tale strumento può essere affidata a intermediari finanziari iscritti agli artt. 106, 107 e 155 del TUB.

4. La raccolta di finanziamento collettivo attraverso l'intermediazione non bancaria

- *Crowdfunding*

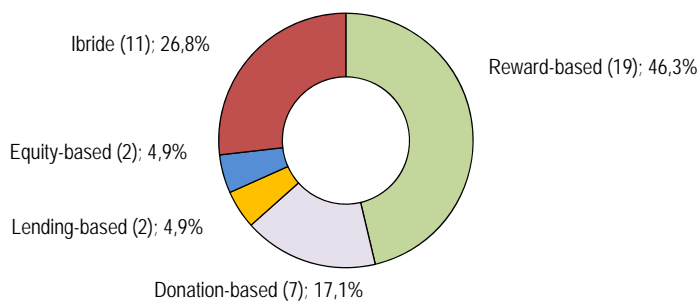
Il *Crowdfunding* o "finanziamento dalla folla", è una forma di finanziamento collettivo tramite il quale una pluralità di persone contribuiscono con propri contributi in denaro ad un progetto o ad un'iniziativa che supportano e di cui si fanno promotori.

In generale si ricorre ad esso per raccogliere fondi e attrarre finanziamenti in vari contesti che spaziano da campagne di beneficenza, finanziamento di progetti creativi, finanziamenti a *start up*, progetti imprenditoriali, micro prestiti.

In Italia Si contano 41 Piattaforme di *crowdfunding* attive, di queste 19 appartengono al modello *reward-based*, 7 al *donation-based*, 2 al *lending-based* e 2 all'*equity-based*, iscritte regolarmente nell'apposito registro Consob. Ci sono poi 11 piattaforme ibride.

Per quanto riguarda le piattaforme in via di lancio, sono state individuate 9 di tipo *equity-based*, 1 *reward-based* e 3 ibride.

Grafico 4
NUMERO E PERCENTUALE DI PIATTAFORME DI CROWDFUNDING ATTIVE IN ITALIA PER TIPOLOGIA. MAGGIO 2014



Fonte: *Italian Crowdfunding Network* - Aggiornamento semestrale maggio 2014

Per comprendere le dinamiche del *crowdfunding*, è importante ricordare che in questo ambiente le aspettative di ritorno sono cambiate. Già con la comparsa del *crowdsourcing* abbiamo visto la nascita di modelli economici basati sulla reputazione e il riconoscimento invece che sul denaro.

Il *crowdsourcing*, infatti, è un modello di business nel quale un'azienda o un'istituzione affida la progettazione, la realizzazione o lo sviluppo di un progetto, oggetto o idea ad un insieme indefinito di persone non organizzate precedentemente. Questo processo viene favorito dagli strumenti che mette a disposizione il web. Solitamente il meccanismo delle *open call* viene reso disponibile attraverso dei portali presenti sulla rete internet. Ad esempio, al pubblico può essere richiesto di sviluppare nuove tecnologie, portare avanti un'attività di progettazione, definire o sviluppare un algoritmo, o aiutare a registrare, sistematizzare o analizzare grandi quantità di dati. Il *crowdsourcing* inizialmente si basava sul lavoro di volontari e appassionati, che dedicavano il loro tempo libero a creare contenuti e risolvere problemi.

Lo stesso vale per il *crowdfunding*, ma qui ad essere messi in comune sono risorse finanziarie. È un processo di finanziamento dal basso, che mobilita persone e risorse. Il termine trae la propria origine dal *crowdsourcing*, processo di sviluppo collettivo di un prodotto. Il *crowdfunding* si può riferire a processi di qualsiasi genere, dall'aiuto in occasione di tragedie umanitarie al sostegno all'arte e ai beni culturali, al giornalismo partecipativo, fino all'imprenditoria innovativa e alla ricerca scientifica.

In alcune tipologie di *crowdfunding* è previsto un ritorno a fronte del finanziamento effettuato, che si ritrova soprattutto nella tipologia *reward based* in cui, a fronte dell'offerta, viene corrisposta una ricompensa strettamente non monetaria e che potrebbe consistere anche solo in ringraziamenti personalizzati. Bisogna ricordare, infine, che in molti dei progetti di *crowdfunding* il ritorno non è individuale ma collettivo e laddove i *social media* hanno abbassato le barriere d'accesso (e di produzione) all'informazione, il *crowdfunding* ha spostato verso il basso le barriere di accesso e di condivisione di capitali, incentivando così una democratizzazione dell'innovazione e della filantropia. Si possono individuare quattro modelli di *crowdfunding*: *Reward based*; *Donation based*; *Equity based*; *Lending Based*.

La tabella che segue illustra i risultati delle varie tipologie di piattaforma fino a Maggio 2014.

Tabella 5
RACCOLTA FONDI CON STRUMENTI DI *CROWDFUNDING* IN ITALIA FINO A MAGGIO 2014*

	Progetti ricevuti	Progetti pubblicati	% media di successo	Finanziati <100%**	Finanziati >100%	Valore
<i>Reward-based</i>	2.230	640	46	30	295	1.045.500
<i>Donation-based</i>	1.323	1.216	76	215	919	1.763.000
<i>Lending-based</i>	38.157	7.588	38	0	2.906	23.488.000
<i>Equity-based</i>	160	4	n.d.	0	1	160.000
<i>Reward+Donation</i>	6.487	3.361	n.d.	624	582	4.164.550
TOTALE	48.357	12.809	n.d.	869	4.703	30.621.050

* Si segnala che la tabella non include i dati forniti da tutte le piattaforme che hanno risposto al questionario, in quanto in molte hanno preferito omettere la risposta. Tra gli altri assenti, la tabella non prende in considerazione i dati relativi alla piattaforma Eppela, che non sono stati messi a disposizione, e solo i progetti pubblicati - ma non quelli finanziati - di DeRev. Il dato quindi è sottostimato.

** Alcune piattaforme, in special modo le *donation-based*, hanno un modello *take it all*, ovvero la somma viene finanziata anche se il target non viene raggiunto. Per questo motivo abbiamo incluso anche i progetti finanziati al di sotto del 100% che hanno comunque ricevuto la somma raccolta.

Fonte: *Italian Crowdfunding Network* - Aggiornamento semestrale maggio 2014

Al fine di citare un esempio di successo di *crowdfunding* si presenta il caso delle porcellane di Palazzo Madama a Torino.

Partendo da un obiettivo di 80.000 euro, sono stati raccolti 89.476,49 euro. Si trattava di riportare a casa il servizio di porcellana di Meissen appartenuto alla famiglia Taparelli d'Azeglio.

La campagna è stata lanciata su una piattaforma proprietaria con il target di 80mila euro, di gran lunga superato grazie al contributo di 1.585 tra cittadini, associazioni, imprese. Il servizio tornerà in Italia e sarà esposto a Palazzo Madama. Tra le ricompense promesse ai donatori, i ringraziamenti sul sito (la lista di donatori è stata sempre pubblica ed aggiornata in tempo reale), biglietti di ingresso e abbonamenti annuali al museo, pubblicazioni e inviti all'evento speciale.

- *Reward based*

Tipologia di scambio: donazione in cambio di ricompensa. Usato da circa i 2/3 delle piattaforme esistenti al mondo. Vi sono due tipologie di piattaforma:

- generalista (più argomenti);
- tematica (un argomento).

Due sono invece i modelli di modelli di raccolta fondi:

- tutto o niente (“*all or nothing*”);
- prendi tutto (“*take all*”).

Nel primo caso si individua una soglia di denaro da raggiungere in un certo periodo di tempo per completare il progetto. Coloro che via web investono denaro vedono congelata la somma ma non accreditata al soggetto. Al termine del periodo i soldi vengono presi solo se si raggiunge la soglia, altrimenti vengono restituiti.

Nel secondo caso, il finanziamento giunge al progetto a prescindere se esso raggiunga o meno il proprio target entro la scadenza prefissata.

- *Equity based*

Tipologia di scambio: partecipazione azionaria in cambio del denaro investito nel progetto. Gli iniziatori del progetto e i loro partner generalmente definiscono un periodo di tempo e una somma target. Il target è poi diviso in migliaia di parti uguali, che sono offerte tramite la piattaforma in forma di azioni a prezzo fisso.

Le offerte vanno avanti fino a quando non si raggiunge il target: e dopo ciò, inizia una fase di investimento vera e propria.

Prescindendo dal *donation based* che riguarda le mere donazioni, l'ultima tipologia riguarda il *Lending Based*.

- *Lending Based*

Questa è una modalità di raccolta fondi che si basa su microprestiti tra privati. Il microprestito è caratterizzato da un importo basso ma a tassi di restituzione assolutamente agevolati. Le due parti possono contrattare il finanziamento su una particolare piattaforma, dove il creditore può scegliere a chi prestare denaro dopo aver consultato un apposito profilo. La restituzione avviene tramite RID bancario, e chi presta denaro può suddividere l'offerta complessiva in più parti, ognuna destinata a un singolo soggetto.

In Italia la tipologia *lending* è messa in atto dalla piattaforma Smartika (ex Zopa), e sta riscontrando un buon successo, sull'onda di una crisi che rende sempre più inaccessibile il ricorso al credito bancario.

- *Social Lending*

Per quanto riguarda il debito raccolto dal pubblico generale (*social lending*), una novità interessante è l'esperimento di Terzo Valore. Si tratta di un portale realizzato da Banca Prossima, che permette a cittadini e imprese di finanziare a titolo di debito quote di progetti presentati da organizzazioni non profit. È necessaria la restituzione del capitale e il pagamento di interessi ancorché moderati. Banca Prossima fornisce (1) l'asseverazione dei progetti, (2) la disponibilità a finanziarne fino al 100% (con un minimo di un terzo) a condizioni di mercato, (3) un meccanismo di protezione del capitale. I "banchieri sociali" prestano fino a €10.000 se persone fisiche, 50.000 se giuridiche, a tassi minori di un tetto fissato dall'organizzazione non profit e più basso del livello di mercato. L'organizzazione si finanzia quindi a tassi medi più bassi del mercato; i sottoscrittori prestano a un'organizzazione non profit ma senza il rischio di valutazione del progetto e con rischio di credito molto ridotto. Dei 5 milioni circa prestati in questo modo al momento in cui scriviamo, solo €40.000 sono andati a un'organizzazione culturale (la già menzionata Artemista). Vale la pena di esplorare meglio questo nuovo canale. Gli allarmi del mondo culturale citati all'inizio sono validi: l'impegno pubblico per la cultura è calato fortemente. Esso potrebbe rimanere a lungo insufficiente. Bisogna quindi che le organizzazioni culturali attivino non *una* (probabilmente inesistente) soluzione salvifica, ma *molte* strategie, che abbiano l'effetto collettivo di rendere più alte e stabili le loro entrate dal settore privato e i loro finanziamenti.

5. Attività d'impresa per la raccolta diretta di fondi

- *Fundraising*

Il *fundraising* consiste nel reperimento di fondi attraverso forme di marketing (marketing diretto, telemarketing, *e-mailing*, *web marketing*, faccia a faccia).

Le principali modalità di applicazione del *fundraising*, nel campo dei servizi di utilità sociale, quali la produzione della cultura e la formazione delle risorse umane che intendono operare in questo campo, sono legati ai tre principali bisogni economici degli enti, ossia:

- il finanziamento di servizi e strutture che hanno una continuità nel tempo (ossia l'attività istituzionale ordinaria, ma anche edifici, uffici, inclusi la conservazione e il ripristino di un bene e l'allestimento);
- il sostegno alla realizzazione di singole iniziative o progetti (un corso di formazione, una banca dati, una rivista, un'indagine, ecc.);
- l'apporto di risorse finanziarie per dare vita a nuovi enti o imprese culturali (si pensi ad esempio alla creazione di fondazioni civiche con capitali privati e pubblici - per la gestione di nuovi e vecchi servizi alla collettività).

In relazione a questa tipologia di bisogni si possono mettere in pratica tre differenti modalità di *fundraising* (spesso coordinate tra loro):

- *fundraising di capitali e dotazioni* di base spesso legati all'acquisizione o all'allestimento delle strutture e in genere forniti da soci o partner dell'impresa sociale anche in quanto co-fondatori;
- "*Annual fundraising*", concernente donazioni e finanziamenti legati alla gestione ordinaria di un ente;
- "*operational fundraising*", che riguarda finanziamenti finalizzati a realizzare iniziative e progetti specifici (ricerche, corsi di formazione, *internship*, stage, viaggi di studio, ecc.), campagne straordinarie (sensibilizzazione, informazione, ecc.) o il sostegno degli allievi (borse Di studio, premi, ecc.).

- *Il corporate fundraising*

Le Tecniche di raccolta fondi dalle imprese sono numerose e possono essere raggruppate in tre grandi aree: donazioni filantropiche, sponsorizzazioni, partnership e investimenti sociali. Le donazioni filantropiche consistono in donazioni per una causa sociale senza un ritorno diretto e un interesse di tipo commerciale se non la semplice menzione dell'azienda. Possono essere sostenute da forme di agevolazione fiscale per le aziende fino ad un massimo di 70.000 Euro l'anno. Nella tabella seguente vengono riportate alcune tecniche di raccolta di donazioni filantropiche.

Tabella 6
SCHEMA DELLE VARIE TIPOLOGIE DI *FUNDRAISING*

Tipo di fabbisogno	Tipo di <i>fundraising</i>	Interlocutori/mercati ai quali rivolgersi	Esempi di modalità di raccolta
Capitali per la costituzione	- <i>Fundraising</i> di capitali	- Fondazioni filantropiche e bancarie - Enti pubblici - Grandi aziende - Associazioni imprenditoriali e di categoria	- Costituzione di una partnership - Proposta di co-fondare un ente apportando capitali
Acquisizione e/o ristrutturazione e adeguamento delle strutture	- <i>Fundraising</i> di capitali - Campagne straordinarie	Fondazioni filantropiche e bancarie - Enti pubblici - Grandi aziende - Associazioni imprenditoriali e sindacali - Grandi donatori	- Lasciti - Cessione o uso strutture, edifici - Donazioni aziendali in beni
Costi di funzionamento della struttura/organizzazione (personale, macchinari, utenze, ecc.)	- <i>Annual fundraising</i>	- Costituenti e soci - Enti pubblici - Fondazioni filantropiche	- Quote "associative" - Base di sostenitori da coltivare nel tempo - Campagne annuali legate alla mission generale dell'organizzazione - Contributi (una tantum)
Realizzazione dei progetti istituzionali: - corsi di formazione - ricerca e analisi dei bisogni - laboratori di impresa - accompagnamento all'inserimento professionale - ecc.	- <i>Operational fundraising</i> - Finanziamento su progetto	- Donatori individuali - Promotori di politiche sui temi dell'organizzazione (enti locali e governativi, UE, ecc.) - Fruitori e utenti dei progetti	- Presentazione di progetti a bando o come proposta di partnership - Quote per accesso ai servizi
Progetti di informazione, sensibilizzazione, comunicazione pubblica	- <i>Operational fundraising</i>	- Aziende - Fondazioni - Associazioni di categoria	- Vendita spazi pubblicità - Sponsorizzazione - Donazioni liberali - Partnership e patrocini
Sostegno dei beneficiari (borse di studio, assistenza, stage, ecc.)	- <i>Operational fundraising</i>	- Fondazioni - Aziende	- Donazioni liberali

- *Strumenti di Equity*

Tradizionalmente gli strumenti di *equity* per le imprese si adattano alla fase di crescita dell'azienda, partendo dal *Seed capital* per le *start up*, fino al vero e proprio *venture capital* in fase matura. Accanto a questi strumenti vi sono i *business angels* che investono nel capitale di imprese con ottime prospettive di crescita e i prestiti partecipativi dove ad entrare nel capitale dell'impresa promettente sono fondi, imprese o istituzioni.

E' interessante notare che le start up che oggi terminano il loro periodo di accelerazione negli incubatori, spesso si presentano agli investitori chiedendo importi adeguati alla propria crescita: non più milioni di euro (come spesso accadeva in passato, quando i *venture capitalist* avevano fretta d'investire, per massimizzare ritorni e compensi personali), ma centinaia di migliaia di euro, per sviluppare il prodotto o il marketing, far crescere il business.

Importi troppo ridotti per i fondi d'investimento, dove i manager guadagnano in proporzione al capitale investito; troppo per i *business angels*, che investono il proprio denaro, in genere non oltre 50 mila euro a *start up*. Anche questo dimostra che bisogna cambiare approccio, radicalmente. Che prima deve venire l'impresa, solida e capace di fare rete e che ci deve essere un vera sinergia tra sviluppo industriale e finanziario.

In Europa esiste poi una varietà di schemi di venture capital dedicati o dedicabili alle industrie culturali e creative; ma la parte del leone di questi schemi è assorbita da audiovisivi e media più che dal core della cultura. Un'opportunità di istituzionalizzare l'investimento a titolo di capitale è forse offerta dagli schemi esistenti di *venture philanthropy* ovvero dai futuri EuSEF, fondi dedicati all'investimento in imprese sociali. È tuttavia necessario rendersi conto che le tipologie giuridiche italiane di non profit e *social enterprise* non permettono di remunerare adeguatamente il capitale: le organizzazioni non profit sono caratterizzate dall'impossibilità di distribuzione degli utili e dall'*asset lock* allo scioglimento. Pertanto sembra difficile che quei canali di investimento possano riguardare il mondo culturale italiano; di fatto la principale esperienza italiana di venture imprenditoriale non investe in realtà giuridicamente non profit.

La fonte finanziaria, in senso stretto, principale delle organizzazioni culturali rimane per adesso quindi il debito e primariamente quello bancario.

- *Venture Philanthropy*

Con la *Venture Philanthropy* si accosta alla mera donazione di denaro anche un supporto non monetario per incrementare le capacità manageriali di chi opera nel settore della cultura e renderlo più attraente agli occhi di possibili ulteriori finanziatori privati. Le sue caratteristiche principali sono:

1. una partnership attiva e di lungo periodo con le organizzazioni non profit per promuovere la crescita dell'intera organizzazione ("*capacity building*") e non solo singoli progetti;
2. la capacità di fornire non solo denaro, ma anche competenze, contatti e sostegno strategico;
3. l'uso non solo di donazioni, ma anche di altri strumenti finanziari quali prestiti, prestiti partecipativi, quote di capitale;
4. l'attenzione alla replicabilità degli interventi e all'aspetto complessivo dell'impatto sociale.

Perciò non solo soldi ma anche sostegno a 360° con la possibilità di entrare nel capitale come fanno le società di *venture capital*.

- *Fondazione Partecipata*

La Fondazione partecipata è uno strumento di gestione indiretta delle attività culturali e del loro finanziamento. Si tratta di un istituto di diritto privato che si caratterizza per la presenza di uno scopo, definito al momento della sottoscrizione dell'atto costitutivo da parte dei soci fondatori e immodificabile nel tempo e per la partecipazione di una pluralità di soggetti (i quali possono essere sia pubblici che privati), che condividono le finalità della fondazione di partecipazione e vi partecipano apportando beni mobili, immobili, denaro, servizi. Si ha perciò una struttura patrimoniale aperta senza i vincoli che si hanno in situazioni completamente pubbliche.

Una delle peculiarità della fondazione di partecipazione, come detto, è rappresentata dal fatto che essa può prevedere la partecipazione di soggetti pubblici al fianco di fondatori privati; nell'ipotesi di una composizione mista, i soggetti pubblici risulteranno istituzionalmente deputati al perseguimento e alla realizzazione dell'interesse pubblico, mentre i secondi saranno portatori di economicità e managerialità, ma anche di conoscenza ed esperienza pratica nel settore di volta in volta individuato. La seconda peculiarità propria dell'ente in discorso attiene alla sua natura giuridica: essa rappresenta una sintesi tra il modello giuridico della fondazione *tout court*

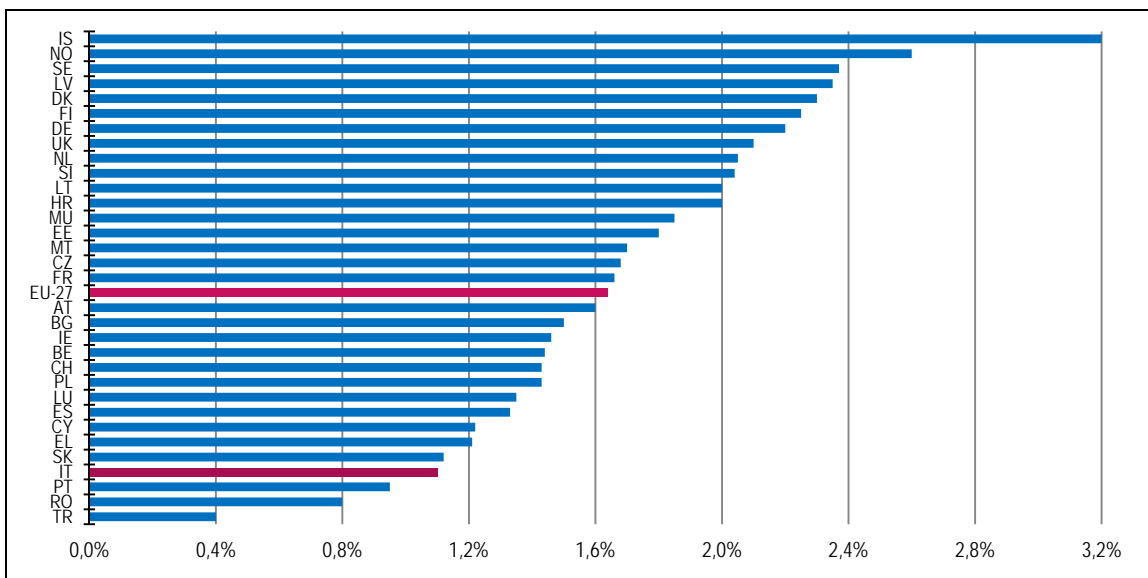
e quello dell'associazione. Dalla prima è infatti mutuato l' elemento patrimoniale: come nella fondazione classica, anche in quella di partecipazione vi deve essere un patrimonio vincolato alla realizzazione di uno scopo immutabile nel tempo; dall'associazione invece si apporta una procedura organizzativa e di finanziamento più snella di tipo privato.

6. Appendice

Schema A.1
ATTIVITÀ APPARTENENTI AL SETTORE CULTURALE

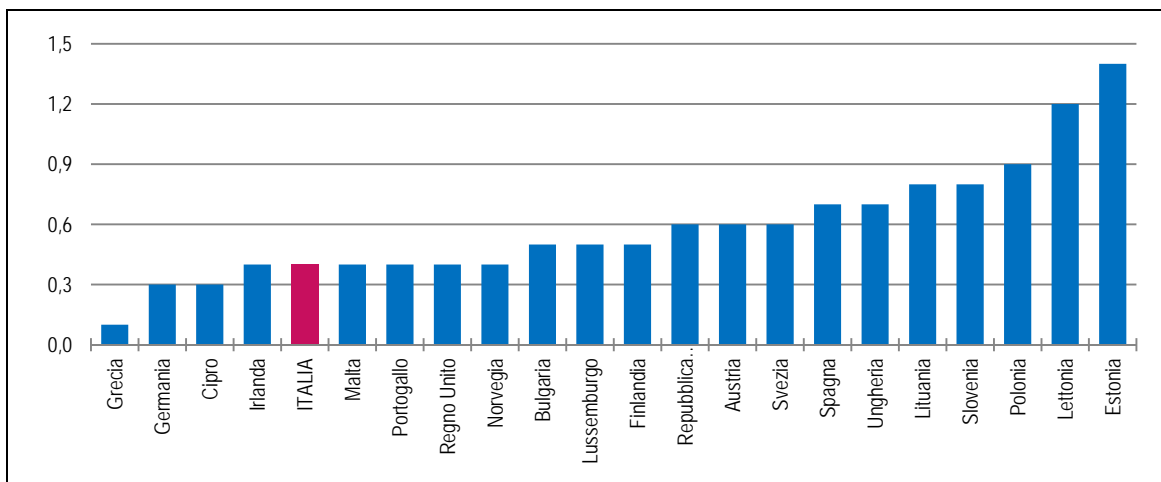
Edizione di libri Pubblicazioni di elenchi Edizione di quotidiani Edizioni di riviste e periodici	Design di moda e design industriale Attività dei disegnatori grafici di pagine web e di altre attività Attività dei disegnatori tecnici Altre design
Edizioni di giochi per computer	Corsi di danza Altra formazione culturale
Produzione cinematografica, di video e di programmi televisivi attività di post Distribuzione cinematografica, di video e di programmi televisivi di proiezione cinematografica	Attività nel campo della recitazione Altre rappresentazioni artistiche Noleggiostrutture e attrezzature per manifestazioni e spettacoli Attività nel campo della regia Altre supporto alle rappresentazioni artistiche Attività dei giornalisti indipendenti Conservazione e restauro di opere d'arte Altre creazioni artistiche e letterarie Gestione di teatri, sale da concerto e altre strutture artistiche
Registrazioni sonore Edizione di musica stampata Studi di registrazione sonora	Biblioteche ed archivi Musei Gestione di luoghi e monumenti storici e attrazioni simili
Trasmissioni radiofoniche Programmazione e trasmissioni televisive	
Attività degli studi di architettura Fonte Islat	

Grafico A.2
% DI ADDETTI CULTURALI SUL TOTALE ADDETTI PER PAESI EUROPEI. 2009



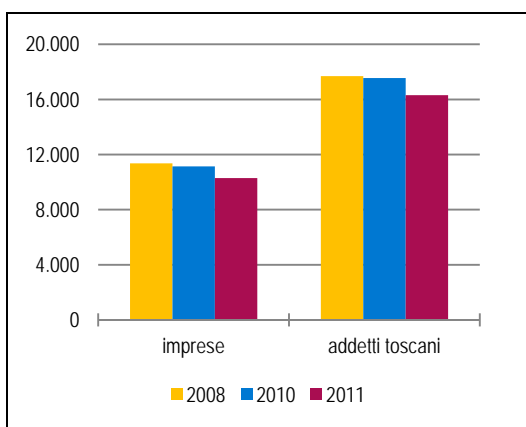
Fonte: Eurostat

Grafico A.3
% DI SPESA PER SERVIZI CULTURALI SU PIL, CONFRONTO TRA PAESI EUROPEI



Fonte: Eurostat

Grafico A.4
IMPRESE E ADDETTI IN TOSCANA



Fonte: elaborazioni Irpet

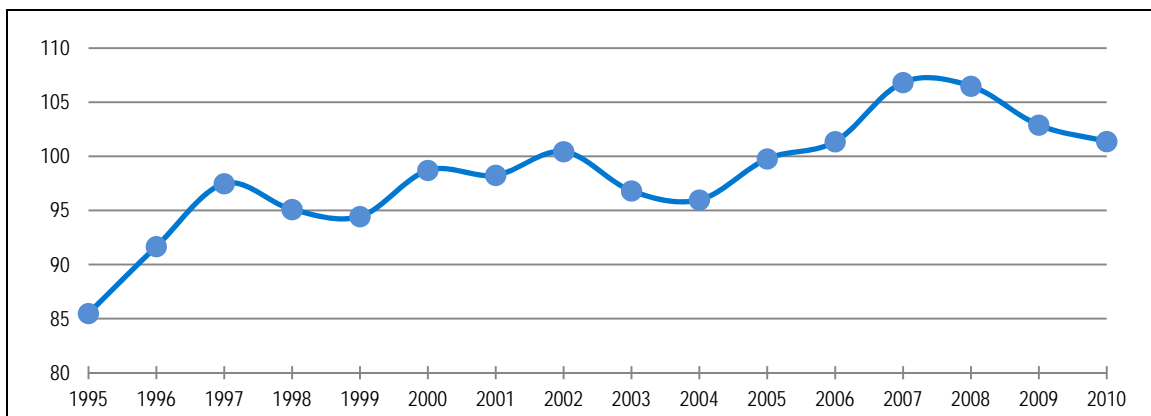
	2008	2010	2011	Var. 2011/2010	Cultura/Tot. 2011
Imprese	11.368	11.147	10.295	-7,64%	3,1%
Unità locali	11.555	11.298	10.492	-7,13%	2,9%
Addetti toscani	17.693	17.553	16.305	-7,11%	1,4%
Addetti medi imprese			1,5		
Addetti impresa mediana			1		
N. impr. con oltre 10 addetti			119		
N. impr. con addetti tra 5 e 10			193		

Tabella A.5
GLI OCCUPATI IN TOSCANA

	2013
Attività economiche culturali in senso stretto	19.378
Professione culturale in attività economiche non culturali	10.199
Totale settore cultura	29.577
% su totale degli occupati in Toscana	1,9%

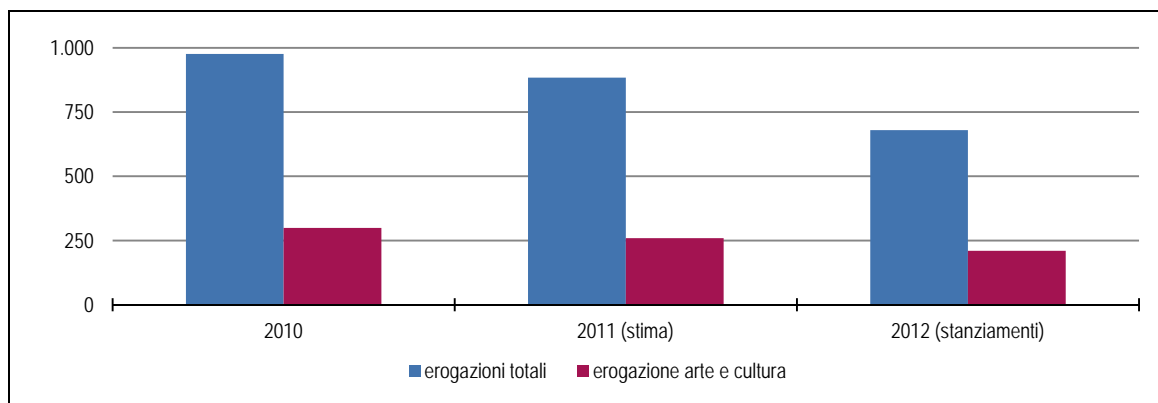
Fonte: Istat - Rilevazione campionaria sulle forze di lavoro

Grafico A.6
SPESA PUBBLICA PROCAPITE PER LA CULTURA IN TOSCANA



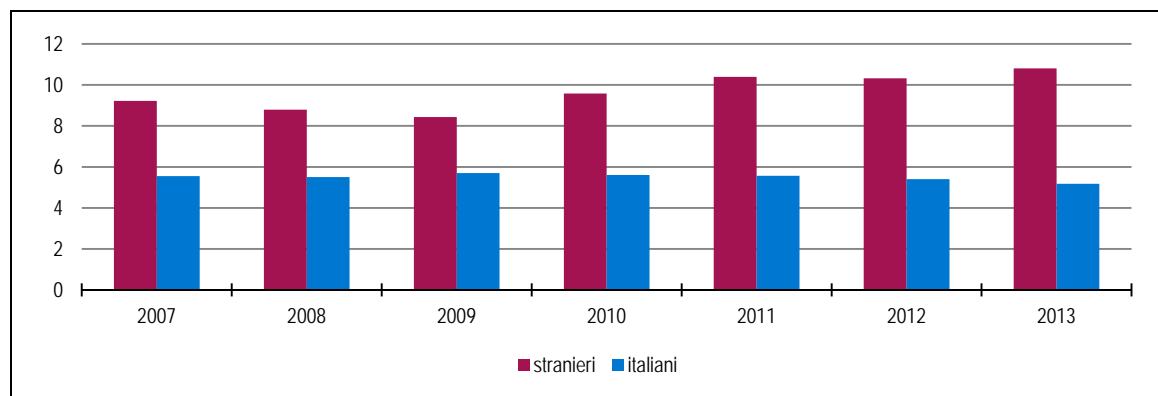
Fonte: Contabilità regionale

Grafico A.7
IL CONTRIBUTO DELLE FONDAZIONI. ITALIA
Milioni di euro



Fonte: Rapporto annuale fondazioni; Il Giornale dell'Arte

Grafico A.8
LE PRESENZE TURISTICHE NELLE CITTÀ D'ARTE IN TOSCANA
Giornate di presenza (milioni)



Fonte: elaborazioni Irpet su dati Istat