

UNITA' DIDATTICA 5

DISPENSA INTRODUTTIVA SUGLI STRUMENTI FINANZIARI E DI SOSTEGNO PER ETS E IS

Questo documento contiene un'analisi delle principali disposizioni normative contenute nella riforma del Terzo settore afferenti a questa unità didattica ovvero "finanza sociale, politiche di sostegno, dei beni comuni, dismessi e confiscati; strumenti di sviluppo degli Enti di Terzo Settore (ETS)". Il titolo mette bene in evidenza come si tratti di un ambito molto vasto e articolato e che ricomprende ben 16 articoli tra Codice del Terzo Settore e decreto sull'Impresa Sociale (IS).

Nei punti seguenti verranno quindi analizzate le principali innovazioni normative, puntando l'attenzione sugli strumenti finanziari che riguardano ETS e IS. Il documento costituisce quindi una dispensa introduttiva rispetto ai temi di maggiore interesse e complessità. Nel corso della formazione verranno ulteriormente approfonditi assieme a tutti gli altri articoli qui non citati ma comunque ricompresi nell'unità didattica.

GLI STRUMENTI FINANZIARI NEL CODICE DEL TERZO SETTORE

Per quanto siano i Titoli di Solidarietà (TS), di cui dall'art. 77 del D.lgs. 117/2017, l'unico effettivo *strumento finanziario* normato all'interno del Codice del Terzo settore, anche gli art. 78 (Regime fiscale del Social lending) e 81 (Social bonus) rimandano a strumenti di finanziamento, accesso alle risorse, sostegno per gli Enti del Terzo settore (ETS).

I TITOLI DI SOLIDARIETÀ (ART. 77 DEL D.LGS. 117/2017)

Pur se caratterizzati da una natura piuttosto articolata, in sé i TS sono obbligazioni o certificati di deposito emessi dagli istituti di credito autorizzati ad operare in Italia (comma 1 e 2).

Per le banche quindi i TS sono uno strumento di *raccolta del risparmio tra il pubblico* (che è una delle due attività fondamentalmente svolte dalle banche commerciali, essendo l'altra la *erogazione del credito*), al pari di altre emissioni obbligazionarie, dei libretti di risparmio o degli stessi conti correnti, mentre per il risparmiatore (sia esso persona fisica, come solitamente accade, o impresa) sono uno strumento di investimento dei propri risparmi.

E per gli ETS?

La novità dell'art. 77 sta proprio nell'aver previsto che all'interno di un rapporto obbligazionario che normalmente coinvolge solo risparmiatore e banca, si configuri un *beneficio* per l'ETS.

Questo beneficio si realizza, almeno nelle intenzioni del legislatore, per una duplice strada: da un lato facilitando l'accesso al credito da parte degli ETS di qualunque tipologia, dall'altro incentivando le banche alla filantropia nei confronti degli ETS non commerciali.

Quindi gli attori sono tre: la banca, il risparmiatore, l'ETS e di conseguenza perché la norma raggiunga il suo obiettivo è necessario che tutti e tre questi attori trovino una convenienza o una utilità nello strumento.

La banca emette i TS per una durata che deve essere almeno di 36 mesi per le obbligazioni e di 12 mesi per i certificati di deposito (comma 4), riconoscendo al risparmiatore che li sottoscrive un tasso di interesse che deve essere almeno pari a quello riconosciuto sulle altre obbligazioni o certificati di deposito emessi dalla banca "aventi analoghe caratteristiche e durata" o a quello dei titoli di Stato di simile durata, nel caso in cui quest'ultimo tasso fosse maggiore (normalmente le banche fanno raccolta riconoscendo al risparmiatore tassi più alti di quelli riconosciuti sul debito dello

Stato): in sostanza al risparmiatore può non essere richiesto un *sacrificio*, in termini di rendimento, per sottoscrivere i TS che vengono emessi *a tassi di mercato*, salvo la possibilità concessa alla banca di diminuire il tasso di rendimento riconosciuto ai risparmiatori che sottoscrivono i TS, se il beneficio si riflette proporzionalmente nel tasso praticato sui finanziamenti concessi.

Sì, perché l'intera raccolta del risparmio fatta dalla banca attraverso i TS, salvo le somme eventualmente erogate in forma di liberalità, deve essere destinata a impieghi (quindi a *erogazione del credito*) nei confronti degli ETS per il finanziamento di attività di interesse generale. E se ciò non dovesse accadere? La banca sarà obbligata entro dodici mesi dal collocamento dei TS a utilizzare quegli importi per l'acquisto di titoli di Stato italiani aventi pari durata, il che in fondo non sembra essere una penalizzazione particolarmente onerosa (comma 6).

La raccolta non va finalizzata ad una operazione specifica, ma deve andare a coprire un generico portafoglio di crediti concessi a ETS: si tratta di una potenziale debolezza nella norma, contando che già oggi le banche erogano normalmente credito agli ETS e quindi con il rischio che le *nuove erogazioni* determinate dai TS non siano differenti o distinguibili da tutte le altre.

Una delle due modifiche introdotte in questo articolo con il *Decreto correttivo* (D.lgs. 105/2018) in qualche modo interviene proprio su questa debolezza, andando nella direzione di meglio definire il perimetro degli impegni che gli intermediari finanziari devono assumere, obbligandoli a rendere pubblici i soggetti finanziati e le iniziative sostenute con la raccolta dei TS (comma 14), pratica questa della evidenza pubblica dei finanziamenti concessi che già da sempre volontariamente praticata da istituti come Banca Etica è poi stata prescritta dall'art. 111bis del Testo Unico Bancario (D.lgs. 385/1993), che definisce gli "operatori bancari di finanza etica e sostenibile" come le banche che, tra l'altro, "danno evidenza pubblica, almeno annualmente, anche via web, dei finanziamenti erogati".

Per inciso, l'altra modifica introdotta all'art. 77 dal *Decreto correttivo* chiede alle banche di fornire evidenza dei tassi ordinariamente applicati sulle operazioni di raccolta e di impiego (comma 4), perché questi tassi possano essere confrontati con quelli applicati sulla raccolta dei TS e sui conseguenti impieghi.

La banca che emette i TS ottiene un vantaggio (comma 8) rispetto al computo dei contributi dovuti dai soggetti sottoposti alla vigilanza della CONSOB (la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa è l'autorità italiana per la vigilanza dei mercati finanziari), ma è possibile presumere che il principale interesse degli istituti di credito nella emissione dei TS possa risiedere nella stessa possibilità di fare raccolta, cioè di stimolare attraverso i TS il risparmiatore a depositare il proprio risparmio utilizzando gli strumenti emessi dalla banca.

Sembra invece essere di ben più significativa portata l'incentivo fiscale che (comma 5 e 10), sotto forma di credito d'imposta del 50%, viene riconosciuto all'emittente sulle somme devolute sotto forma di liberalità agli ETS, nel caso in cui queste siano almeno pari allo 0,60% (6mila€ per ogni milione€ raccolto) dell'importo nominale dei Titoli di solidarietà emessi, introducendo quindi un elemento sostegno alla filantropia all'interno di uno strumento finanziario.

Non si tratta del tutto di una novità, in quanto già prima della promulgazione del Codice, alcuni istituti di credito avevano sperimentato strumenti in qualche modo analoghi.

La norma si limita a indicare che le liberalità dovranno essere destinate al sostegno di attività di interesse generale "ritenute meritevoli dagli emittenti sulla base di un progetto predisposto dagli enti", senza quindi entrare nel merito delle dinamiche tra donatore e ETS.

Per quanto anche il risparmiatore goda di alcuni benefici, in quanto gli emittenti non applicheranno sui TS le commissioni di collocamento (comma 1), gli interessi percepiti saranno soggetti al medesimo regime fiscale degli "interessi delle obbligazioni pubbliche" (comma 9), sono previste la esenzione dalla imposta sulle successioni in quanto i TS "non concorrono alla formazione dell'attivo ereditario" (comma 12) e dalla imposta di bollo sulle comunicazioni relative ai depositi titoli (comma 13), non sembra plausibile che nella pratica della applicazione dei TS saranno questi vantaggi la bussola principale che guiderà la scelta del risparmiatore consapevole, che con tutta probabilità meglio sarà orientata dal desiderio di sostenere il Terzo settore, in generale o piuttosto uno specifico ente o progetto al quale magari la banca si sarà impegnata a destinare un contributo come liberalità.

I TS avranno successo? ovvero saranno uno strumento significativo per volumi collocati e impatto generato? e soprattutto, determineranno i benefici che evidentemente il legislatore si attende con la introduzione della norma?

L'alchimia che determina il successo di uno strumento finanziario di questo tipo, come detto richiede che i tre attori coinvolti lo trovino conveniente.

Il risparmiatore, che sceglie i TS per ottenere un rendimento dai propri risparmi, ma che è soprattutto consapevole di stare esercitando il suo potere di orientare l'economia con le proprie scelte.

La banca, che dovrà dimostrare di essere disponibile a cogliere sino in fondo l'opportunità offerta dai TS e non semplicemente rivestire con un nuovo vestito vecchi strumenti per attrarre il risparmiatore e motivare così la raccolta.

L'ETS, che deve trovare nell'offerta di credito legata ai TS uno strumento maggiormente appetibile rispetto a quanto ordinariamente proposto dalla banca: perché se parliamo di strumenti ordinari, come uno scoperto di conto o un anticipo su fatture o contratti, è possibile che già la ordinaria offerta della banca sia sufficientemente ampia e competitiva, soprattutto per gli enti maggiormente strutturati e con buoni *fondamentali*.

E' proprio questo che sembra oggi mancare: l'introduzione o il sostegno a strumenti finanziari innovativi, strutturati, che il mercato oggi non è in grado di offrire nelle forme e a condizioni adeguate agli ETS, poco importa che sia per scarsa capacità di innovazione degli istituti bancari piuttosto che per eccessiva rischiosità rispetto alle "esigenze di rispetto delle regole di sana e prudente gestione bancaria" che comunque anche l'art. 77 (comma 6) richiama.

Strumenti di finanza di progetto, di finanza di impatto, di garanzia, di equity (o quasi equity) che intervengano sul lungo termine e sul capitale di rischio delle imprese sociali, attendono ancora di trovare un sostegno, o almeno non lo trovano nei TS.

Insomma c'è bisogno di un approccio corretto e lungimirante perché i TS non siano solo uno strumento interessante per il sistema del credito, e soprattutto per gli istituti che già oggi sono impegnati con una offerta ampia nei confronti del Terzo settore, piuttosto che, almeno rispetto a quanto ci si potrebbe attendere, un apportatore di effettiva novità per gli ETS. D'altro canto per questi ultimi si pone il tema di come delineare una più chiara domanda di risorse finanziarie mediata da questi e altri strumenti, alcuni dei quali sono sempre contenuti nell'articolato della riforma. In questi ultimi anni, infatti, il quadro dell'offerta di risorse finanziarie si è molto arricchito in termini di prodotti e di attori creando un potenziale mismatch (divario) rispetto a una domanda di risorse che, per molti soggetti di terzo settore, anche di natura imprenditoriale, sembra più legata alla gestione dell'esistente piuttosto che a finanziare veri e propri progetti di sviluppo. Sembra quindi necessario che la dotazione di risorse

finanziarie si accompagni a iniziative di accompagnamento (capacity building) a favore dei soggetti di terzo settore in modo che questi ultimi migliorino la loro capacità di intercettare e di utilizzare in modo consapevole ed efficace le sempre più consistenti risorse finanziarie investite per finalità, a vario titolo, "sociali".

IL SOCIAL LENDING E GLI ALTRI STRUMENTI CROWD (ART. 78 DEL D.LGS. 117/2017)

Il Codice del Terzo settore introduce una forma di incentivo fiscale per i cittadini (soggetti finanziatori non professionali) che investono il loro risparmio per il tramite di piattaforme di prestiti (*Peer to Peer Lending*), prevedendo che l'aliquota fiscale applicata sulla remunerazione riconosciuta (cioè sugli interessi percepiti) sia quella agevolata prevista per le obbligazioni e gli altri titoli dello Stato, nel caso in cui i prestiti erogati attraverso queste piattaforme siano stati destinati al finanziamento e al sostegno delle attività di interesse generale svolte dagli ETS: si tratta di fatto della una dinamica di incentivo fiscale analoga a quella prevista per i Titoli di solidarietà.

Così il legislatore in qualche modo sceglie di sostenere e incentivare solo uno dei possibili strumenti che possono definire il lato *crowd* e *digitale* dell'accesso alle risorse per gli ETS.

Perché oltre al *social lending*, che è in modo più proprio uno strumento di credito, dovrebbero essere messi in conto anche il *crowdfunding* (sia nella forma a dono che in quella *reward*) e l'*equity crowdfunding*.

Perché pur trattandosi di strumenti diversi, tutti hanno in comune il fatto di rivolgersi a pubblici indifferenziati e di essere mediati attraverso piattaforme che possono influire non poco sui meccanismi di progettazione e, nel caso dell'*equity crowdfunding*, anche sulla governance.

Tra l'altro, almeno nel nostro Paese, il successo di questi strumenti è stato per ora limitato, in particolar modo per quanto riguarda il *social lending*, forse per la mancata affermazione di piattaforme digitali di grandi dimensioni, e soprattutto per quanto riguarda l'*equity crowdfunding*, compresso da normative che restano complesse e che sembrano per ora relegarne l'appello a investitori maturi, facendolo quindi uscire da quell'approccio di massa insito nella filosofia del *crowd*, cioè della folla di persone che sostengono tutte insieme un unico progetto ritenuto meritevole.

La filosofia del *crowd* è pienamente insita anche nelle dinamiche del *social lending*, in cui è proprio la capacità della piattaforma di distribuire l'investimento fatto dal cittadino risparmiatore su più progetti/soggetti a rappresentare un potente strumento di mitigazione del rischio di credito.

Allo stesso modo ogni progetto avrà molti finanziatori, per quanto ognuno per un importo molto basso, e questo consentirà di finanziare anche progetti di dimensione più grande.

Appare interessante esplorare queste strade, perché *crowd* e Terzo settore camminano bene insieme, perché è proprio la forza organizzata, il sostegno organizzato dei cittadini, esplicitato nelle diverse forme, a rappresentare una delle ragioni della resilienza e del successo del Terzo settore. Si tratta infatti di una modalità che consente, da una parte, di allargare il bacino di interlocutori oltre i confini della prossimità territoriale, ma al tempo stesso di sperimentare inedite modalità di costruzione di comunità digitali. L'apporto di risorse da parte della *crowd* genera infatti un legame potenziale che se adeguatamente coltivato può consentire al terzo settore di operare come un aggregatore di collettività non solo naturali ma anche "artificiali",

legate cioè alla condivisione di progetti che sostanziano la missione dei soggetti di terzo settore. Inoltre non è da escludere che a queste iniziative dal basso si affianchino, come nel caso della partnership tra la piattaforma “Produzioni dal basso” ed Etica Sgr, risorse apportate da soggetti filantropici e finanziari che intendono cofinanziare iniziative dove gli apporti di una pluralità di micro donatori e micro finanziatori rappresentano un indicatore di radicamento e di rilevanza sociale dell’iniziativa.

Come per altri aspetti della Riforma, la definizione delle modalità attuative del social lending resta demandata alla attesa emanazione di un decreto da parte del Ministero dell’economia e delle finanze.

IL SOCIAL BONUS (ART. 81 DEL D.LGS. 117/2017)

Evidentemente il Social Bonus non è uno strumento finanziario, bensì un incentivo alle donazioni in favore degli ETS effettuate da persone fisiche o da enti/società, che possono così beneficiare di un credito di imposta del 50% (per enti e società), che arriva sino al 65% (per le persone fisiche), ripartito in tre quote annuali di pari importo.

Si tratta di un incentivo particolarmente significativo, pur confrontato con quelli ad esempio previsti per le erogazioni liberali di cui all’art. 83 del Codice del Terzo settore (detrazione d’imposta per le persone fisiche del 30%, elevato al 35% per le erogazioni a favore di organizzazioni di volontariato, per un importo non superiore a 30mila€, ovvero deduzione nel limite del 10% del reddito complessivo dichiarato da persone fisiche, enti e società) o a quelli previsti per gli investimenti in capitale sociale delle imprese sociali di cui ai commi 3 e 4 dell’art. 18 del D.lgs. 112/2017 di disciplina della Impresa sociale (detrazione d’imposta per le persone fisiche del 30% con massimale di 1milione€ e deduzione per il 30% dal reddito delle società con un massimale di 1,8milioni€, delle somme investite per almeno 5 anni nel capitale sociale delle imprese sociali).

Ma questo incentivo così significativo si accompagna a una ben specifica destinazione della erogazione liberale, destinazione che quindi il legislatore riconosce come particolarmente meritevole, ovvero come particolarmente capace di perseguire il bene comune, elevare i livelli di cittadinanza attiva, di coesione e protezione sociale e di favorire la partecipazione, l’inclusione e il pieno sviluppo della persona, tutti temi che sono posti alla stessa base del complessivo progetto di Riforma del Terzo settore (art.1della Legge delega 106/2016).

Qui il focus si sposta in modo evidente sulla destinazione specifica di risorse finalizzate a alimentare, attraverso il recupero degli immobili pubblici inutilizzati e dei beni mobili e immobili confiscati alla criminalità organizzata, processi di rigenerazione sociale, intendendo questo appunto come ambito di lavoro qualificante per gli ETS. Forse con l’intento di rimarcare il carattere meritorio di questa agevolazione, il legislatore specifica comunque che le attività realizzate nell’ambito di questi progetti dovranno essere di natura non commerciale. Si tratta di una disposizione che potrebbe limitare l’impatto di questa misura considerando che, proprio nell’ambito del recupero di beni confiscati a organizzazioni mafiose, la leva dell’economia e dell’imprenditorialità sociale rappresenta una risorsa molto importante per garantire la sostenibilità e l’efficacia di questi processi.

La norma già prevede le modalità per dare evidenza alla destinazione dei fondi raccolti, il cui ammontare va comunicato trimestralmente al Ministero del lavoro e di cui

va data pubblicità, insieme alla destinazione e all'utilizzo delle stesse erogazioni, anche attraverso un apposito portale, gestito dal Ministero (comma 5).

Tuttavia molto di più potrà dire rispetto alla effettiva opportunità che il social bonus può aprire per gli ETS, la definizione delle modalità attuative e delle procedure di approvazione dei progetti di recupero finanziabili, che il comma 7 dell'art. 81 rinvia a un decreto la cui emanazione appare complessa, quanto a numerosità dei soggetti coinvolti, essendo demandata al Ministero del lavoro e delle politiche sociali, di concerto con il Ministero dell'interno, il Ministero dell'economia e delle finanze e il Ministero dei beni e delle attività culturali e del turismo.

L'IMPRESA SOCIALE NEGLI ART. 16 E 18 DEL D.LGS. 112/2017

L'**impresa sociale** è un'organizzazione privata che esercita in via stabile e principale un'attività economica di interesse sociale. L'organizzazione di questo tipo viene ad essere ricompresa nel perimetro del **Terzo Settore** costituendone quindi il veicolo imprenditoriale. I **requisiti per l'impresa sociale** sono rilevanti anche perché, rispettandoli, è anche possibile fruire di alcune agevolazioni particolari. In Italia le imprese sociali ex lege, cioè riconosciute ai sensi di legge, sono 15.630 comprendendo le imprese sociali che nel passato avevano aderito alla precedente normativa (circa un migliaio) e le cooperative sociali alle quali il legislatore ha riconosciuto la qualifica d'impresa sociale come automatismo. A questo primo gruppo di organizzazioni formalmente riconosciuta come impresa sociale si affianca un ulteriore raggruppamento di circa ulteriori 26mila unità che comprende soggetti di natura non lucrativa con caratteristiche di natura imprenditoriale (ad esempio perché ricavano la maggior parte delle loro risorse economiche da scambi di mercato). Esiste quindi un potenziale nell'ambito del Terzo Settore che merita di essere accompagnato in un processo di transizione verso l'acquisizione della qualifica di impresa sociale.

Una delle leve di sviluppo riscontrabili nella riforma è costituita da agevolazioni fiscali che, a livello generale, riguardano la capacità dell'impresa sociale di finanziare le proprie attività attraendo investitori e incrementando il patrimonio. Agli articoli 16 e 18 del Dlgs 112/2017 è infatti prevista l'**istituzione di una disciplina fiscale agevolata** per gli enti che assumono la qualifica di impresa sociale; disciplina che è stata in parte modificata dall'art. 7 del Dlgs 95/2018 **correttivo della disciplina dell'impresa sociale**.

Si possono, da questo punto di vista, individuare due raggruppamenti di norme in termini di finanziamento: quelle relative ad agevolazioni fiscali riguardanti la **distribuzione degli utili** e quelle relative a **detrazioni fiscali a favore di investitori**.

Per quanto riguarda le agevolazioni fiscali rispetto alla distribuzione degli utili l'art. 18 del Dlgs 112/2017 prevede che utili ed avanzi di gestione delle imprese sociali non costituiscono reddito imponibile ai fini delle imposte dirette qualora:

- **incrementino le riserve indivisibili** dell'impresa sociale (art. 18, comma 1) in sospensione d'imposta in sede di approvazione del bilancio dell'esercizio in cui sono stati conseguiti e che vengano effettivamente destinati allo svolgimento dell'attività statutaria o ad incremento del patrimonio;
- **vengano destinati ad aumento gratuito del capitale sociale** sottoscritto e versato dai soci effettuato per adeguare all'inflazione il valore delle azioni o quote di capitale sottoscritte dai soci (art. 18, comma 2).

Le disposizioni sopracitate sono applicabili secondo modalità diverse a seconda che l'impresa sociale venga costituita a partire da una forma societaria (ossia quelle imprese con natura giuridica prevista e disciplinata nel libro V del Codice civile, come le società di persone, le società di cooperative e le società di capitali) oppure non societaria (in primis fondazioni ed associazioni previste e disciplinate nel libro I del Codice civile). Per queste ultime in particolare si applicano le sole disposizioni del comma 1 dell'art. 18. Nel caso invece delle imprese sociali costituite in forma societaria si possono applicare le disposizioni sia del comma 1 che del comma 2 dello stesso articolo in quanto è consentita per esse una distribuzione parziale degli utili regolata all'art. 3 comma 2 dello stesso decreto 112/2017.

Inoltre in base all'art. 16 sono **deducibili dall'imponibile** delle imprese sociali i contributi da esse **versati a fondi per la promozione e lo sviluppo delle imprese sociali** ai quali l'impresa aderisce **o alla Fondazione Italia Sociale** nel limite massimo del 3% degli utili (o degli avanzi di gestione) netti annuali, dedotte le eventuali perdite maturate negli esercizi precedenti.

Per quanto riguarda invece le detrazioni fiscali, per chi finanzia un'impresa sociale, sia esso persona fisica ovvero società, potrà beneficiare di una detrazione fiscale pari al 30% dell'investimento nel capitale di un'impresa che diventi impresa sociale nei termini stabiliti dal decreto in esame, a condizione che sia stata costituita da meno di cinque anni.

Nello specifico:

- per le persone fisiche (soggetti IRPEF) è prevista una detrazione dall'imposta dovuta pari al 30% della somma investita nel capitale sociale di una o più imprese sociali, fino ad un importo massimo di un milione di euro per ogni periodo di imposta;
- per le società (soggetti IRES) è prevista una deduzione dalla base imponibile pari al 30% della somma investita, fruibile in relazione ad investimenti fino ad euro 1,8 milioni di euro.

Si evidenzia che gli esposti benefici fiscali saranno operativi soltanto a seguito della ricezione dell'autorizzazione della Commissione europea.

Con la riforma, inoltre, viene data la possibilità alle imprese sociali di accedere alla raccolta di fondi tramite portali telematici (il cosiddetto *equity crowdfunding*) in analogia con quanto previsto per le startup innovative regolate dal Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (d.lgs. n. 58/1998).

Infine pur non essendo riferibile agli articoli oggetto di analisi può essere utile ricordare il **fondo rotativo con una dotazione di 223 milioni di euro** finalizzato a finanziare programmi di investimento da parte di cooperative sociali, imprese sociali, altre imprese cooperative con qualifica onlus.

Il fondo utilizza risorse del Ministero dello Sviluppo Economico e in parte minore di Cassa Depositi e Prestiti. E' gestito da Invitalia attraverso il **programma Italia Economia Sociale** si basa su finanziamenti a tasso agevolato (70% del finanziamento allo 0,50% e 30% a tasso di mercato) e, in minima parte, su contributi in conto capitale (pari al 5% delle spese ammissibili).

Gli importi vanno da un minimo di 200mila euro a un massimo di 10milioni di euro. Pur essendo attivo da luglio 2017 ha fin qui registrato poche proposte di finanziamento, principalmente legate alla complessità della procedura di richiesta e alla concorrenzialità in termini di costo del denaro da parte di altri strumenti finanziari come i fondi agevolati "BEI Social".