

urban@it

Centro nazionale di studi per le politiche urbane

Working papers. Rivista online di Urban@it - 2/2016
ISSN 2465-2059

**La finanziarizzazione del *welfare*:
una esplorazione del caso italiano**

Emanuele Belotti

Davide Caselli

Urban@it Background Papers

Rapporto sulle città 2016
LE AGENDE URBANE DELLE CITTÀ ITALIANE
ottobre 2016

Emanuele Belotti

GSSI - Gran Sasso Science Institute
emanuele.belotti@gssi.infn.it

Davide Caselli

Univesità degli Studi di Torino
davide.caselli@unito.it

Abstract

La relazione tra processi di finanziarizzazione e *welfare* è andata acquisendo rilevanza nel dibattito internazionale, specie in relazione al modo in cui, in diversi ambiti, la sfera finanziaria va sostituendo il *welfare* nel soddisfare bisogni fondamentali della popolazione. Anche in Italia, alla luce delle trasformazioni del *welfare* e delle limitazioni imposte dalle politiche di *austerity*, attori e strumenti finanziari stanno significativamente contribuendo al riassetto dei sistemi locali di *welfare*. Tuttavia il fenomeno rimane ad ora una questione marginale nella letteratura italiana di settore. Sottolineando la necessità di accrescere la conoscenza empirica sulla finanziarizzazione del *welfare*, il presente articolo propone una panoramica (non esaustiva) sulle tendenze più rilevanti caratterizzanti il fenomeno e identifica a questo fine tre canali principali attraverso cui i sistemi locali di *welfare* paiono aprirsi all'azione dei mercati finanziari.

The relation between processes of financialisation and welfare has been acquiring an increasing relevance within the international debate, dealing especially with the way in which the financial realm replace welfare in satisfying people's basic needs in several fields. In the light of the transformations of welfare and under the pressure of austerity constraints, financial actors and tools are significantly affecting the new arrangement of local welfare systems even in Italy, but this phenomenon by now remains a marginal issue within the Italian literature on welfare. Stressing the need for more research on this process of 'financialisation of welfare', this paper proposes a general (although non-exhaustive) picture of major trends characterising the phenomenon, identifying three main channels through which welfare appears to be opened up to financial markets.

Parole chiave/ *Keywords*

Finanziarizzazione, *Welfare*, Credito, Filantropia, Social investment /
Financialization, welfare, Credit, Philanthropy, Social investment

Finanziarizzazione e *welfare*: Un invito alla ricerca.

Dagli anni Novanta, la finanziarizzazione ha ricevuto crescente attenzione da parte delle scienze sociali, come elemento cruciale nella trasformazione delle società cosiddette a capitalismo avanzato. Sebbene non esista una interpretazione univoca del fenomeno, la letteratura che si occupa di finanziarizzazione può essere ricollegata a tre approcci generali [Van der Zwan 2014]. Il primo deriva dalla *Regulation Theory* e descrive la finanziarizzazione come un regime di accumulazione [Boyer 2000], in cui aziende non finanziarie sostituiscono la produzione con attività finanziarie come principale fonte di profitti [Krippner 2005]. Questo meccanismo avvantaggerebbe una *élite* di *rentiers* a spese dei lavoratori dipendenti, che sperimenterebbero invece compressione dei redditi e indebitamento – dinamica che tenderebbe verso un regime instabile trainato dal debito [Stockhammer 2012]. La finanziarizzazione delle aziende è una questione chiave anche nel secondo approccio, che si concentra però sull’emergere del valore azionario come un fattore cruciale nella definizione delle strategie aziendali – una prospettiva connessa alla *Principal-Agency Theory* [Eisenhardt 1983]. Mentre anche il secondo approccio circoscrive l’analisi a un’*élite* di *rentiers* come beneficiari dei processi di finanziarizzazione, il terzo approccio estende l’analisi alla cosiddetta «finanziarizzazione della vita quotidiana», concentrandosi sulla crescente disponibilità di prodotti finanziari per famiglie delle classi popolare e media. Questo processo è stato definito «*popular financialisation*» [Aitken 2007], nella misura in cui i mercati finanziari, in ambiti diversi, tendono a sostituire i sistemi di *welfare* nel soddisfacimento di bisogni fondamentali della popolazione. Questo campo di ricerca si occupa anche di come elementi culturali della sfera finanziaria penetrino la vita di tutti i giorni: è il caso delle retoriche che insistono sulla gestione individuale del rischio sociale come orientamento nella ristrutturazione del *welfare* [Cutler e Waine 2001]. In tale prospettiva, lo stato appare favorire queste dinamiche [Martin, Rafferty e Bryan

2008], dal momento che la finanziarizzazione della vita di tutti i giorni va di pari passo con il declino del *welfare state*, facendo del *welfare* una nuova fonte di redditività finanziaria.

La finanziarizzazione del *welfare* si colloca principalmente (anche se non esclusivamente) nel terzo filone di ricerca individuato. In generale, comunque, il fenomeno è discusso in relazione a tre fenomeni empirici: 1) la finanziarizzazione dell'abitare, connessa al ritiro dello stato dal settore abitativo [Fields e Uffer 2014; Rolnik 2013] e la finanziarizzazione dei mercati immobiliari [Harvey 2012]; 2) la diffusione di forme di *asset-based welfare*, specie nel Regno Unito e negli Stati Uniti – con enfasi posta sull'importanza degli *assets* privati nella definizione del *welfare* familiare, e con la proposta di modelli di *welfare* basati sulla costruzione o il rafforzamento degli stessi [Sherraden 1991; Byner e Paxton 2001]; 3) l'emergere della cosiddetta *Impact Finance* – ovvero la diffusione di dispositivi finanziari miranti a investire in programmi, per lo più preventivi, di *evidence-based welfare*, e quindi coniugare ritorni sociali e finanziari [Salamon 2014; Pasi 2015].

Sebbene la relazione tra finanziarizzazione e ristrutturazione del *welfare* sia quindi andata acquisendo crescente importanza nel dibattito internazionale, il modo in cui il fenomeno sta prendendo piede nel contesto italiano ha ricevuto fino ad ora scarsa attenzione. Nondimeno, sosteniamo in questa sede che attori e strumenti finanziari sono significativi agenti di cambiamento del *welfare* italiano, e che perciò tale lacuna necessita di essere colmata attraverso nuovi sviluppi di ricerca.

La finanziarizzazione del *welfare* italiano

Al fine di fornire una prima rappresentazione del processo di finanziarizzazione che sta interessando il *welfare* italiano, presentiamo qui tre fondamentali canali che strutturano la relazione tra finanza e *welfare*: il primo ha la sua fonte nei circuiti di credito, il secondo rimanda alle forme di finanziamento filantropico, mentre il terzo riguarda strumenti normativi miranti ad attrarre investimenti finanziari verso il *welfare*. Sebbene questi tre canali non costituiscano una tipologia esaustiva e non coprano tutti i campi e le forme in cui la finanziarizzazione del *welfare* sta diffondendosi, l'articolo fornisce una panoramica rilevante delle tendenze più rilevanti del fenomeno.

Welfare e debito: il caso dell'edilizia sociale in lombardia

In Italia, la trasformazione del *welfare* ha rappresentato un ambito propizio di intervento per il sistema di credito. Dagli anni Novanta, infatti, processi di sussidiarizzazione verticale e orizzontale in questo ambito [Kazepov 2009] hanno condotto alla proliferazione degli attori privati coinvolti nell'offerta di "prestazioni sociali" a livello locale, e allo sviluppo del cosiddetto "terzo settore" in sostituzione piuttosto che in integrazione al settore pubblico [Gori *et al.* 2014]. Tale processo è stato esacerbato dalla forte pressione fiscale posta dai trattati europei sul governo nazionale e su quelli locali. Complessivamente, all'interno del *welfare*, il processo ha rafforzato la connessione tra circuiti di credito e attori pubblici e privati, dove questi ultimi sono andati assumendo responsabilità finanziarie a garanzia della riproduzione stessa dei servizi di *welfare*. Per quanto riguarda gli enti locali, tra gli anni Novanta e il decennio successivo, essi si sono orientati verso investimenti finanziari e credito al fine di soddisfare necessità ordinarie e straordinarie di bilancio, trovandosi poi, a seguito della crisi finanziaria e del consolidamento delle politiche di *austerity*, a dovere limitare gli investimenti e ridimensionare i margini debitori [Lagna 2016; Cassa Depositi e Prestiti Spa 2016].

Nel caso della Lombardia [Belotti, in via di pubblicazione], la ristrutturazione del sistema di *welfare* abitativo mostra come la sussidiarizzazione abbia favorito dinamiche di indebitamento all'interno del settore. Anche qua, il trasferimento di responsabilità dallo stato ai governi regionali è stato accompagnato dalla mercatizzazione del settore. Nuovi modelli di edilizia sociale orientati al mercato sono stati così integrati al modello locativo tradizionale dell'edilizia pubblica, al fine di rendere il settore più attrattivo per gli investitori privati e compensare il disinvestimento dello Stato in questo ambito. A differenza del sistema tradizionale di edilizia finanziata interamente con risorse pubbliche, l'edilizia sociale è qua co-finanziata dal governo regionale, mentre gli operatori di settore tendono a fare fronte al resto dei costi rivolgendosi ai circuiti di credito e scommettendo sulla capacità dei nuovi interventi di edilizia sociale di generare rendita. Per questa via, governi urbani e attori pubblici e semi-pubblici sono stati spinti indirettamente a diventare *risk-taking investors*. Tuttavia, il nuovo assetto trainato dal debito del sistema di *welfare* abitativo ha generato esternalità potenziali rilevanti: i nuovi interventi di edilizia sociale non hanno attratto infatti la domanda attesa [Belotti 2016; Regione Lombardia 2014]

limitando la capacità degli operatori di settore di ripagare i propri debiti.

Inoltre, la crescente dipendenza degli operatori di edilizia pubblica e sociale dal sistema di credito ha stimolato l'indebitamento degli inquilini attraverso forme dirette e indirette di "condivisione del rischio": 1) assunzione di mutui per l'acquisto di alloggi di edilizia pubblica; 2) locazione con "patto di futura vendita" di nuovi alloggi di edilizia sociale; 3) indebitamento tramite morosità a causa dell'incremento dei canoni di locazione prodotto da nuovi sistemi di calcolo orientati al mercato. Come evidenziato da queste forme di indebitamento che riguardano inquilini e operatori, la compressione dei finanziamenti statali in questo ambito è coincisa con un trasferimento di debito dalla sfera pubblica a quella privata, facendo del debito una componente strutturale della fornitura di edilizia sociale.

Filantropia: inclusione formale e informale nella governance locale

Nel quadro di insufficienti finanziamenti pubblici per i sistemi locali di *welfare* [Gori *et al.* 2014], a partire dagli anni Novanta, il finanziamento privato di programmi sociali è andato acquisendo una importanza cruciale, soprattutto da parte delle Fondazioni di origine bancaria (Fob) [Salamon 2014; Pastori e Zagrebelski 2011; Barbetta 2013]. La natura delle Fob è ambigua, nella misura in cui esse figurano private in relazione alla loro disciplina legale, ma pubbliche con riferimento alla loro funzione [Pastori e Zagrebelski 2011], dal momento che esse investono le proprie risorse in programmi e progetti di pubblico interesse nei campi di cultura e arte, assistenza sociale, ricerca e sviluppo, educazione e formazione e salute [Acri 2016].

Come proprietari e gestori di capitali per un totale di circa cinquanta miliardi di euro, le Fob hanno una forte relazione con i mercati finanziari, attraverso partecipazioni azionarie nel sistema bancario nazionale e altre forme di investimento [Acri 2016]. L'importanza di questa relazione è diventata chiara a seguito della crisi finanziaria, quando i finanziamenti filantropici accordati dalle Fob sono crollati da 1,7 miliardi di euro nel 2007 a 936 milioni nel 2015, un terzo dei quali erano indirizzati a settori di *welfare* [Acri 2016].

L'impatto di questa attività è molteplice: essa ha una ricaduta importante in termini di *governance* e redistribuzione di potere [Belligni e Ravazzi 2013], così come in termini di influenza culturale e indirizzo sulla definizione delle politiche di *welfare* [Caselli 2016].

Esemplare in questo senso è la diffusione da parte delle Fob, a partire dal 2009, del *framework* del «*welfare* di comunità» [Ferrera 2009], ora diventato senso comune nella discussione sulla trasformazione e sulle prospettive del *welfare* italiano e largamente presente nella programmazione delle politiche sociali a livello comunale e regionale. L'esperienza della Fondazione Cariplo – una fondazione di statura internazionale – nella città di Milano offre un esempio interessante di questi processi. Dopo una sperimentazione di sei anni di interventi di “coesione sociale”, nel 2014 la Fondazione lancia il primo Bando per progetti improntati ai principi del «*welfare* di comunità» [Caselli 2016]. Il Comune di Milano sceglie questo bando come mezzo per implementare la sua recente riforma del *welfare* cittadino e, dopo aver ottenuto un finanziamento di 1,3 milioni di euro dalla Fondazione, promuove un progetto pilota per la riorganizzazione dei servizi sociali pubblici e per il lancio di una piattaforma *online* che faciliti l'incontro di domanda e offerta di servizi sociali, sia pubblici che privati [Comune di Milano 2012]. L'impatto delle Fob sulla politica e le politiche urbane mostra qui tutta la sua rilevanza: da un lato Fondazione Cariplo è stata inclusa nella *governance* dei servizi pubblici, dall'altro ciò è avvenuto all'interno di un *framework* di *policy* promosso in prima battuta dalle stesse Fob.

Finanza di impatto: tra tendenze globali e sperimentazioni locali

Nel corso degli anni Novanta i fondi pensione, un settore che oggi conta circa 7,2 milioni di lavoratori iscritti e un capitale di 140 miliardi di euro [Covip 2016], rappresentava il primo esempio di *asset* di *welfare* gestito da attori finanziari. Oggi, il dispiegarsi delle politiche di austerità combinato all'eccesso di liquidità nei mercati finanziari globali, rende ampi settori del *welfare* attrattivi come nuove *asset class* per gli investitori finanziari [Giin 2016; Social Impact Investment Task Force 2014].

Incoraggiata dal G8 a partire dal 2013, l'*Impact Finance* ha incontrato un diffuso interesse in Italia da parte dei principali *stakeholders* del *welfare*, mentre raccomandazioni di *policy* per creare un clima favorevole alla sua diffusione sono state elaborate e diffuse. Tra queste un ruolo centrale è rivestito da interventi di ri-regolazione fiscale e dallo sviluppo di “metriche di impatto”, ovvero criteri per la remunerazione del capitale investito attraverso la determinazione dell'impatto sociale dei programmi di *welfare* finanziati [Social Impact Agenda per l'Italia 2016]. Il contesto italiano, benchè ai suoi primi passi, offre diversi esempi di interpretazioni

locali di questa tendenza globale. [Salamon 2014; Pasi 2015]. Infatti, mentre il primo esempio di *Social Impact Bond* (lo strumento più celebre della “finanza di impatto”) è attualmente in fase applicativa nella città di Napoli, nel campo dello smaltimento dei rifiuti, altre sperimentazioni sono in corso anche in altre città: *social bond* e progetti di *project financing* su tutti. Più in generale è possibile dire che un mercato per il *secondo welfare* si stia espandendo [Bandera 2013; Pasi 2016].

Un altro importante strumento di “finanza di impatto” è rappresentato dai *Mission Related Investments*. Promossi dalle Fob, questi hanno acquistato un peso considerevole a partire dalla seconda metà dello scorso decennio e nel 2015 includevano investimenti per 4,5 miliardi di euro. La maggior parte di questi investimenti corrispondono alla partecipazione delle Fob a Cassa Depositi e Prestiti Spa e, attraverso di essa, a fondi di investimento per lo sviluppo locale all’interno dei quali si ritrovano importanti investimenti nel settore dell’edilizia sociale [Acri 2016, Caselli 2015]. In questo campo, un ruolo di rilievo è rivestito dal Sistema integrato di fondi immobiliari, creato nel 2009. Si tratta di un fondo di investimento immobiliare che fornisce risorse finanziarie a trentadue fondi locali, che al momento sono responsabili di 240 progetti di edilizia sociale [Acri 2016]. Il fondo nazionale è gestito da una compagnia di investimento controllata da CDP, con una partecipazione di banche, assicurazioni e fondi pensione che ammonta a circa il 45% del capitale. Altri attori finanziari privati partecipano ai fondi locali.

La Lombardia è stata un laboratorio in questo campo: risale infatti al 2004 la creazione da parte di Fondazione Cariplo della Fondazione Housing Sociale, con lo scopo di rafforzare il settore dell’edilizia sociale attraverso la promozione di un fondo di investimento etico. *Figino Borgo Solidale* e *Cenni di Cambiamento*, a Milano, sono i primi due progetti sviluppati dalla Fondazione. La diversificazione dei modelli locativi è qui uno strumento per combinare famiglie a basso reddito con famiglie della fascia bassa del ceto medio con una migliore capacità di solvenza – un ingrediente che punta ad aumentare la “sostenibilità finanziaria” dei programmi di edilizia sociale, secondo un obiettivo generale delle politiche abitative regionali. Inoltre, queste iniziative stimolano forme di “abitare collaborativo” attraverso programmi di accompagnamento, ovvero pratiche di relazione e autogestione da parte degli inquilini [Ferri e Rizzica 2016]. Questa strategia di ingegneria sociale mira a sviluppare legami di comunità e di aiuto-aiuto, migliorando gli standard abitativi del progetto [Ferri e Rizzica 2016], ovvero promuovendo stili di vita che ne accrescono l’attrattività di mercato. Forme volontarie di cooperazione sociale sono così cooptate per aumentare la

convenienza finanziaria del progetto e così la riproduzione sociale pare giocare un ruolo cruciale nel processo di estrazione di valore finanziario. Secondo questa logica, la disponibilità dei nuclei famigliari a cooperare diventa un criterio decisivo di selezione (ed esclusione) degli inquilini che accedono all'edilizia sociale.

Un *welfare* finanziarizzato: prime considerazioni

Se è impossibile discutere in dettaglio ogni fenomeno empirico presentato nel paragrafo precedente, così come formulare una teoria esaustiva sulla finanziarizzazione del *welfare* italiano, in questo paragrafo ci limitiamo a discutere alcune caratteristiche comuni dei processi in corso, mettendo l'accento su alcuni potenziali aspetti critici - con lo scopo di stimolare ulteriore ricerca e dibattito.

Un primo elemento riguarda il ruolo centrale giocato dallo Stato. Non si tratta in alcun modo, infatti, di un processo di semplice de-regolazione da parte dello Stato ma piuttosto della sua selettiva mobilitazione al fine di aprire nuovi spazi all'azione dei mercati finanziari - un meccanismo che si articola tanto attraverso il ritiro dello Stato quanto attraverso incentivi politici ed economici agli attori privati e finanziari. Il ruolo dello Stato è decisivo anche nella misura in cui il bilancio pubblico resta il più importante finanziatore del *welfare*, attraverso la fornitura di servizi che sono la base fondamentale su cui possono svilupparsi i programmi sociali promossi dagli attori finanziari.

Un secondo elemento è la crescente dipendenza del *welfare* dalla logica dell'investimento e della sostenibilità finanziaria, con il rischio che questa ridisegni le priorità del *welfare* escludendo interventi che, pure se non essendo remunerative, appaiono comunque necessarie. Di conseguenza, il concreto soddisfacimento di diritti fondamentali è demandato alla capacità degli specifici contesti di attrarre risorse attraverso la competizione con altri contesti e la contrattazione con gli investitori. In una fase di crisi economica, inoltre, gli attori finanziari possono anche ridurre il loro contributo in base all'andamento dei loro profitti, come l'andamento delle erogazioni delle Fob nell'ultimo decennio dimostra. Ciò ha anche implicazioni spaziali: la diseguale distribuzione dei *network* finanziari può determinare la diseguale allocazione geografica degli investimenti.

Un terzo elemento riguarda la crescente influenza degli attori finanziari nella programmazione delle politiche. Lo strumento del bando, largamente utilizzato dalle

Fondazioni, rappresenta un potente mezzo per orientare le pratiche e dunque per esercitare potere di indirizzo sulle politiche pure senza una diretta responsabilità circa la loro implementazione [Acri 2016]. Lo stesso vale per la struttura del Sistema integrato dei fondi, che crea le condizioni per la partecipazione degli attori finanziari al processo di *governance*, dal fondo nazionale ai contesti territoriali. Ciò pone un problema in termini di democrazia, nella misura in cui gli attori finanziari sono soggetti privati che rispondono delle proprie scelte in primo luogo ai propri azionisti, e non alla cittadinanza.

Un quarto elemento riguarda la funzione ricoperta dall'attivazione degli utenti nel *welfare finanziarizzato*. Retoriche focalizzate su *empowerment*, auto-aiuto e reti di comunità sono presenti in tutti i casi descritti. Nel caso dei progetti di edilizia sociale sostenuti da fondi di investimento, per esempio, forme di attivazione degli inquilini sono incentivate per aumentare gli standard abitativi del progetto, contribuendo così al suo successo finanziario. Un altro esempio è quello della diversificazione delle forme locative inteso come mix di nuclei famigliari con diverse capacità di solvenza. Una sorta di "mutualismo indotto" tra nuclei di reddito più e meno basso che punta a garantire la sostenibilità finanziaria del progetto. In generale, l'efficacia di questi e altri strumenti di *welfare* è legata in modo significativo alla capacità dei destinatari di generare valore, così come di assumersi rischio e debito, come nel caso delle forme di "condivisione del rischio" introdotto con il riassetto delle del sistema lombardo di *welfare* abitativo. Questi orientamenti possono favorire l'attivazione individuale, ma rischiano anche di contraddire la concezione della disegualianza sociale come problema collettivo, scaricando parte dei costi del *welfare* sugli stessi destinatari, ovvero su una fascia di popolazione caratterizzata da tratti più o meno marcati di vulnerabilità socio-economica, e basandosi in misura crescente sulla loro performatività finanziaria e disponibilità come "coinvestitori poveri".

Infine, un quinto elemento ha a che fare con il terzo settore. In questo campo, le tendenze richiamate, sia con riferimento al sistema di credito che a riguardo dell'investimento, potrebbero privilegiare gli attori più adeguati ad attirare e gestire grossi investimenti e prestiti: una dinamica che favorirebbe l'aumento della già considerevole polarizzazione economica e dimensionale all'interno del settore. Inoltre, significativi cambiamenti culturali e cognitivi potrebbero contribuire a conformare i criteri di giudizio e valutazione propri del lavoro sociale a quelli degli investitori finanziari, rafforzando la tendenza alla «finanziarizzazione della valutazione» [Chiappello 2015].

Se questo *paper* si propone di aprire una più vasta e sistematica ricerca e discussione sulla finanziarizzazione del *welfare* italiano, suggeriamo tre possibili ambiti che potrebbero essere di interesse per la futura ricerca sul tema: 1) i differenti livelli e strumenti della finanziarizzazione del *welfare*; 2) le interazioni tra settori e sottosettori di *welfare* più finanziarizzati e quelli meno o per nulla toccati dal fenomeno; 3) le interazioni tra i canali del credito, della filantropia, dell'investimento e di altri canali attraverso cui prende forma la finanziarizzazione del *welfare*.

Conclusioni

Attori e strumenti finanziari stanno diventando importanti agenti della trasformazione del *welfare* italiano, mettendo in luce il bisogno di una ricerca più sistematica sul tema. Il *paper* ha individuato tre principali canali di finanziarizzazione: credito, filantropia e investimento. Benché altamente differenziati, i processi che si stanno diffondendo in questi diversi canali condividono alcune importanti caratteristiche. Ulteriore ricerca sul tema appare necessaria e potrebbe riguardare la più sistematica mappatura dei diversi aspetti del processo; lo studio dell'interazione tra settori del *welfare* in cui i processi sono più avanzati e quelli in cui lo sono meno; l'interazione tra i diversi canali che compongono la finanziarizzazione del *welfare*.

BIBLIOGRAFIA

- Acri
2016 *Ventesimo Rapporto sulle Fondazioni di Origine Bancaria. Anno 2015*. Roma, Acri.
- Aitken, R.
2007 *Performing Capital. Toward a Cultural Economy of Popular and Global Finance*. New York, Palgrave Macmillan.
- Bandera, L.
2013 *La finanza sociale come leva di sviluppo e innovazione*, in Maino, F e Ferrera, M. (a cura di) *Primo Rapporto sul Secondo welfare*. Torino, Percorsi di Secondo welfare.
- Barbetta, G.

- 2013 *Le Fondazioni. Il motore finanziario del terzo settore*. Bologna, Il Mulino. 12
- Belligni, S. e Ravazzi, S.
2013 *La politica e la città*. Bologna, Il Mulino.
- Belotti, E.
2016 *Market-oriented Models of Social Housing as Tools for Social Mix. The Case of Bergamo*. GSSI Social Sciences Working Paper Series, 31.
- Boyer, R.
2000 *Is a Finance-Led Growth Regime a Viable Alternative to Fordism? A Preliminary Analysis*, in «Economy and Society», 29, p. 111-145.
- Byner, J. e Paxton, W. (a cura di).
2001 *The asset effect*. London, IPRP.
- Caselli, D.
2015 *Comunità, impresa, responsabilità*, in Moini, G. (a cura di) *Neoliberismi e azione pubblica. Il caso italiano*. Roma, Ediesse.
2016 *Between the Invisible Hand and the Invisible Heart. Italian welfare Restructuring and the Quest for a New Neoliberal Hegemony*, in «Partecipazione e Conflitto», 2, p. 387-413.
- Cassa Depositi e Prestiti Spa
2016 *Focus sulla finanza locale*. Roma, Cassa Depositi e Prestiti Spa.
- Chiappello, E.
2015 *Financialisation of valuation*, in «Human Studies», 38, p. 13-35.
- Comune di Milano
2012 *Piano di sviluppo del welfare della città di Milano*. Milano, Comune di Milano.
- Covip
2016 *Relazione per l'anno 2015*. Roma, Covip.
- Cutler, T. e Waine, B.
2001 *Social Insecurity and the Retreat from Social Democracy: Occupational welfare in the Long Boom and Financialization*, in «Review of International Political Economy», 8, p. 96-117.
- Ferrera, M.

2009 *Le Fondazioni e il welfare di Comunità*, in Acri, *Quindicesimo Rapporto sulle Fondazioni di Origine Bancaria*. Roma, Acri.

Ferri, G. e Rizzica, C.

2016 *Social Housing in Italy. New models in organizing a sociable way of living*. European Network in Housing Research, European Network Housing Research Conference, Belfast, United Kingdom, June 28-30, 2016.

Fields, D. e Uffer, S.

2014 *The Financialisation of Rental Housing: A comparative analysis of New York City and Berlin*, in «Urban Studies», 53, 7, p. 1486-1502.

Giin

2016 *Annual Impact Investor Survey*. New York, Giin.

Gori, C. *et al.*

2014 *Il welfare Sociale in Italia*. Roma, Carocci.

Harvey, D.

2012 *Rebel Cities: From the Right to the City to the Urban Revolution*. New York, VersoBooks.

Heisenhardt, K.

1989 *Agency Theory: An Assessment and Review*, in «Academy of Management and Review», 14, p. 57-74.

Kazepov, Y.

2009 *La dimensione territoriale delle politiche sociali in Italia*. Roma, Carrocci.

Krippner, G.

2005 *The Financialization of the American Economy*, in «Socio-Economic Review», 3, p. 173-208.

Lagna, A.

2016 *Derivatives and the financialization of the Italian State*, in «New Political Economy», 21, p. 167-186

Martin, R.; Rafferty, M. e Bryan, D.

2008 *Financialization, Risk and Labour*, in «Competition & Change», 12, p. 120-132.

Regione Lombardia

- 2014 *Programma Regionale di Edilizia Residenziale Pubblica 2014 – 2016*. Milano, Regione Lombardia.
- Pasi, G.
2015 *L'avvento dei Social Impact Bond tra misurazione dell'impatto e finanza strutturata: nuovi schemi negoziali per il secondo welfare* in Maino, F e Ferrera, M. (a cura di) *Primo Rapporto sul Secondo welfare*. Torino, Percorsi di Secondo welfare.
- Pastori, G. e Zagrebelski, G.
2011 *Fondazioni bancarie: una grande riforma da consolidare*. Bologna, Il Mulino.
- Rolnik, R.
2013 *Late Neoliberalism: The Financialization of Homeownership and Housing Rights*, in «International Journal of Urban and Regional Research», 37, p. 1058-1066.
- Salamon, L.
2014 *Leverage for good. an introduction to the new frontiers of philanthropy and social investment*. New York, Oxford University Press.
- Sherraden, M.
1991 *Assets for the poor*. New York, Sharpe Incorporated.
- Social Impact Investment Task Force
2014 *The invisible heart of the market. Harnessing the power of entrepreneurship, innovation and capital for public good. Final Report*
- Social Impact Agenda per l'Italia
2016 *La Piattaforma per la Social Impact Agenda per l'Italia*, Roma, Social Impact Agenda per l'Italia.
- Stockhammer, E.
2012 *Financialization, Income Distribution and the Crisis*, in «Investigacion Economica», LXXI, p. 39–70.
- Van der Zwan, N.
2014 *Making Sense of Financialization*, in «Socio-Economic Review», 12, p. 99-129.