



## LA PIATTAFORMA PER LA SOCIAL IMPACT AGENDA PER L'ITALIA

Le recenti prime esperienze internazionali, insieme ai risultati del lavoro della Social Impact Investment Taskforce istituita in ambito G8 e del Global Social Impact Investment Steering Group (GSG), ed a numerosi contributi accademici dimostrano la **centralità del Governo e delle politiche pubbliche** nella promozione e nella crescita di un mercato per gli investimenti ad impatto sociale.

L'Advisory Board Italiano, nel suo rapporto finale "La Finanza che Include" ha definito **quaranta priorità di intervento**, organizzate per aree: offerta e domanda di investimenti ad impatto sociale e intermediazione tra i due.

Le riflessioni che seguono sistematizzano quindi le quaranta raccomandazioni, anche alla luce dei recenti sviluppi del mercato dell'*impact investing*.

Le prime due raccomandazioni sono di carattere generale.

La prima riguarda *il ruolo e gli strumenti con i quali lo Stato può promuovere la crescita ed il consolidamento del mercato degli investimenti ad impatto sociale*. La raccomandazione è che lo Stato articoli il suo intervento in tutte le forme possibili: **promotore** (creatore di infrastrutture intangibili e regolamentazione atte a facilitare la crescita del mercato) **partecipante** (acquirente di soluzioni per bisogni sociali) o *realizzatore* (investitore o coinvestitore diretto in progetti o organizzazioni riconducibili a logiche di investimento ad impatto sociale).

La seconda raccomandazione di carattere generale riguarda la necessità di sviluppare, congiuntamente ed armonicamente, **l'offerta di finanza di impatto e la domanda di tali risorse**. Il mercato potrà svilupparsi solo in presenza di una combinazione bilanciata di politiche rivolte alla creazione di veicoli e strumenti di finanza di impatto sociale e di politiche finalizzate a sviluppare forme di imprenditorialità sociale compatibili con la dimensione ibrida degli strumenti di impatto, ovvero a garantire alle forme più tradizionali e consolidate scalabilità e adeguati assetti gestionali.

Le successive raccomandazioni riguardano il **versante dell'offerta**.

In primo luogo, dal punto di vista della regolamentazione è necessario porre in essere interventi finalizzati alla **raccolta di capitali**. In generale l'orientamento raccomandato è di ridurre le barriere amministrative e i costi per facilitare l'accesso agli investimenti ad impatto sociale.

Dal punto di vista **fiscale**, è necessario estendere i benefici non solo agli investitori istituzionali ma anche ai singoli investitori e ai cittadini ed eventualmente valutare l'opportunità di prevedere una tassazione agevolata per gli investimenti ad impatto sociale.

Una specifica famiglia di raccomandazioni è dedicata alla necessità di **incentivare la raccolta di risorse tra i privati**, rendendo obbligatoria per i promotori finanziari l'inclusione di prodotti ad

impatto sociale nei loro portafogli. Promuovendo misure volte ad incentivare la raccolta *retail* attraverso il sistema bancario di risorse dedicate ad investimenti ad impatto sociale, anche prevedendo l'introduzione di misure normative che consentano la possibilità di utilizzare operazioni di sottoscrizione di nuovi strumenti finanziari.

Rivolgendo l'attenzione alle modalità di intervento diretto, con risorse proprie, nel finanziamento di veicoli e strumenti ad impatto sociale, è in primo luogo necessaria una profonda revisione di alcuni specifici aspetti degli **assetti amministrativi e dei regolamenti di contabilità pubblica** che oggi costituiscono un vincolo quasi insormontabile alla **partecipazione pubblica a strumenti di impatto** ed in generale alla diffusione di logiche di *pay by results*.

Ciò costituisce un prerequisito fondamentale per l'azione diretta più urgente e importante, **l'utilizzo dei fondi strutturali attraverso le amministrazioni centrali e i governi regionali** per realizzare veicoli di investimento in logica di integrazione, o schemi di garanzia dedicati allo sviluppo dell'imprenditoria sociale.

Oltre a ciò, è particolarmente rilevante che l'utilizzo di tale risorse sia combinato con gli strumenti finanziari già disponibili a livello europeo, attraverso strutture sovranazionali – ad esempio il Fondo Europeo per gli Investimenti (FEI) o utilizzando gli strumenti di facilitazione per i finanziamenti di equity, quasi equity e debito realizzati dalla Banca Europea d'Investimento (BEI).

Infine, si raccomanda che la compartecipazione diretta dello Stato a veicoli di investimento di impatto avvenga attraverso **lo strumento dei fondi di fondi**, in grado di aggregare fonti istituzionali diverse, al fine di realizzare un sufficiente effetto leva e mantenere la sufficiente distanza tra le risorse pubbliche e le scelte finali di investimento. Ciò potrà avvenire anche orientando, almeno parzialmente, gli strumenti già previsti dalla legge sull'impresa sociale nella direzione degli strumenti ad impatto.

Come detto, è cruciale che accanto all'offerta di risorse e strumenti di impatto si sviluppi una **adeguata domanda di nuovi investimenti**, sia attraverso il consolidamento, la crescita e la trasformazione delle enormi risorse imprenditoriali che già oggi costituiscono il patrimonio del sistema della cooperazione e dell'impresa sociale in generale, sia accompagnando la nascita di nuove forme ibride di imprenditorialità a vocazione sociale, accogliendo anche normativamente le trasformazioni in atto.

Dal punto di vista delle forme di governo e controllo, si raccomanda di orientarsi a forme di **governance multistakeholder**, in grado di incidere sui reali processi decisionali oltre che ispirate a criteri di trasparenza e responsabilità, con lo scopo di allineare e bilanciare gli interessi di investitori istituzionali e individuali, utenti, beneficiari e amministrazione pubblica.

La tensione al cambiamento e all'innovazione dell'articolato sistema dell'imprenditorialità sociale ha, di recente, indotto il legislatore ad accogliere, anche normativamente, nuove forme di impresa (vedi ad esempio la normativa sulle start-up a vocazione sociale). Nell'auspicare crescente attenzione alle trasformazioni in atto, si raccomanda che ciò avvenga sempre più nella direzione di **un'interpretazione inclusiva dell'impresa sociale**, ponendo al centro la nozione e la misura di



impatto, il vincolo al trasferimento o all'alienazione del patrimonio (*asset-lock*) cogente rispetto alla missione sociale dell'organizzazione e non alla forma giuridica della stessa e la revisione del vincolo sulla redistribuzione dei profitti (*profit-lock*) nella direzione di una più ampia definizione di *low-profit* con possibilità di **limitata redistribuzione degli utili**. Tale soluzione, per altro, è prefigurata dalla Legge di Riforma del Terzo Settore nell'articolato relativo all'impresa sociale.

Sul piano della scalabilità e del consolidamento manageriale, si raccomanda la creazione di piattaforme finalizzate a favorire la standardizzazione, l'interoperabilità e la replicabilità dei servizi ed attraverso azioni di **capacity building innovativo e tecnologico**. Ciò dovrà accompagnarsi alla promozione di piattaforme e strumenti di *mutual learning*, raccogliendo le buone pratiche italiane di imprenditorialità sociale e favorendo la **condivisione delle esperienze**.

Inoltre, la creazione di condizioni favorevoli alla scalabilità dell'impresa sociale dipende dalle modalità e dalla forme con le quali la pubblica amministrazione esprime la propria domanda di servizi. In un quadro generale di crescente orientamento alla committenza ispirata a criteri di *pay by result*, riveste particolare importanza **l'introduzione di innovazioni normative nell'ambito nella disciplina degli appalti** e nelle materie connesse.

Ciò si traduce nella raccomandazione di concepire un nuovo quadro normativo, a partire dall'Atto per il mercato unico, che prenda in considerazione il ruolo delle imprese sociali e le necessarie esenzioni rispetto agli obblighi di legge in materia di concorrenza, in relazione alla fornitura di servizi pubblici e alla nuova direttiva UE sugli appalti pubblici. Inoltre, si raccomanda di promuovere il recepimento sistematico della creazione di impatto sociale nel punteggio di gara da parte delle amministrazioni pubbliche, ispirandosi al Social Value Act e come già previsto nella recezione della nuova direttiva europea sugli appalti.

Un segnale incoraggiante in questo senso è costituito dalla nuova normativa dove si prevede che stazioni appaltanti possano riservare il diritto di partecipazione alle procedure di appalto o l'esecuzione ad operatori economici e a cooperative sociali il cui scopo principale sia l'integrazione sociale e professionale delle persone con disabilità o svantaggiate.

La considerazione conclusiva è dedicata alla **relazione tra domanda e offerta di capitali**. Elemento centrale di tale relazione è lo sviluppo e la diffusione sistematica di **pratiche di misurazione** atte a veicolare ed a rendere verificabile e rendicontabile il **valore sociale dell'impresa** ai potenziali investitori. Le linee guida suggerite si ispirano in primo luogo al criterio di non imporre schemi rigidi ed eccessivamente onerosi alle imprese, riconoscendo l'eterogeneità delle forme di impresa e dei settori di attività. Si suggerisce quindi di orientarsi ad un approccio orientato a definire una regolazione minima a livello contenutistico, fissando dei principi riguardo al processo e alla rendicontazione, accompagnate da linee guida basate sui casi di eccellenza riguardanti in materia di schemi di rendicontazione e di indicatori.