

# “PNRR e Impact Investing: sfide e opportunità”





# **PNRR E IMPACT INVESTING SFIDE E OPPORTUNITA'**

*a cura di*

Elisa Chiaf | Filippo Montesi<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Elisa Chiaf, Main Author: PhD, Centro Studi Socialis, Università di Brescia  
Filippo Montesi, Coauthor: Human Foundation, Social Impact Agenda per l'Italia



# **SOMMARIO**



<b>1</b>	ABSTRACT	p. 6
<b>2</b>	INTRODUZIONE	p. 8
<b>3</b>	IL PIANO NAZIONALE DI RIPRESA E RESILIENZA	p. 11
<b>4</b>	IMPACT INVESTING E POLITICA PUBBLICA	p. 18
<b>5</b>	LE SINERGIE TRA IMPACT INVESTING E PNRR	p. 22
<b>6</b>	CONCLUSIONI	p. 36
<b>7</b>	SITOGRAFIA	p. 38

The page features a minimalist design with several thin, parallel diagonal lines in teal, purple, and yellow. These lines are arranged in two sets, one above and one below the central text, creating a sense of movement and depth. The background is plain white.

# **ABSTRACT**



Il paper analizza il contenuto del **Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR)** identificando gli aspetti che possono ricondurre a logiche, strumenti e metodi di **Impact Investing**.

A partire dalla filosofia che guida il Piano, fino alle concrete azioni delineate nelle Missioni, diversi sono gli spunti che evidenziano le opportunità di attivare politiche e azioni di Impact Investing.

Il paper, a partire dalle riforme orizzontali, abilitanti e settoriali, approfondisce quali linee strategiche possano contemplare la promozione di **politiche di sostegno all'approccio impact**, orientato a realizzare azioni e progetti in base ai cambiamenti che essi generano per e con i territori.

Nella seconda parte del documento, analizzando le singole **Missioni**, si proporranno alcune linee tendenziali a cui ricondurre finanziamenti ad impatto per sostenere, cofinanziare, rilanciare progetti ed azioni specifiche.

Quanto sopra sarà integrato considerando le **10 Raccomandazioni**, sviluppate da Social Impact Agenda per l'Italia (2021), al fine di sostenere

interventi di policy che si ritengono rilevanti per favorire un ecosistema che faciliti la crescita dell'imprenditorialità sociale e l'attrazione di capitali verso investimenti ad impatto sociale.

Il paper si pone come documento di sintesi e approfondimento, ma anche di suggerimento e stimolo per policymaker, soggetti della finanza e attori attivi nel mondo dell'imprenditoria sociale.



# **INTRODUZIONE**





Obiettivo del paper è **approfondire i contenuti del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR) in una duplice e sinergica prospettiva**. Da una parte, delineare quali linee di investimento e quali temi all'interno del Piano siano maggiormente rilevanti rispetto all'attivazione e alla promozione della finanza ad impatto; dall'altra, comprendere come l'approccio di finanza a impatto possa sostenere il raggiungimento dei risultati definiti dal PNRR.

Senza dubbio il **PNRR è uno degli elementi di policy più importanti che l'Italia ha tracciato negli ultimi anni**, considerando la portata economica degli investimenti e l'ampiezza dei temi che include, nonché gli obiettivi di cambiamento che esso porta in sé. Tale ascesa di investimenti, a nostro avviso, assume particolare rilevanza per il sistema economico e sociale italiano anche nell'attuale momento storico, caratterizzato da crisi simultanee che minano fortemente la stabilità geopolitica internazionale e sconvolgono le strategie di sviluppo del nostro Paese. Se mai ce ne fosse stato bisogno, anche l'attuale conflitto in Ucraina evidenzia l'urgenza di transitare verso un'economia basata su fonti rinnovabili, sistemi agroalimentari resilienti, efficaci politiche e meccanismi di welfare sociale, etc.

Consci delle ulteriori pressioni che l'attuale scenario geopolitico avrà sull'attuazione del PNRR, riteniamo che l'impianto del presente paper, definito a inizio 2022, rimanga valido e che l'approccio di partnership tra pubblico e privato offerto dalla finanza

a impatto contribuisca efficacemente all'affermazione di **un paradigma economico e sociale sostenibile, orientato alla generazione di valore nel lungo periodo**.

L'associazione Social Impact Agenda per l'Italia (SIA) vuole quindi contribuire a **un'efficace e sostenibile esecuzione del Piano**, fornendo un'analisi dalla prospettiva dell'ecosistema Impact evidenziando le opportunità di iniziative ad impatto nonché le potenziali misure di finanza ad impatto a loro sostegno.

Questo processo di analisi si collega al lavoro svolto nel corso del 2021, quando SIA ha portato a termine un processo di sintesi e aggiornamento delle **"40 Raccomandazioni"**, nate nel 2014 ad opera dell'Advisory Board italiano della Social Impact Investment Taskforce (SIIT). Si tratta di indicazioni utili al Governo, alla Pubblica Amministrazione, alle imprese, alle istituzioni finanziarie, ma anche alle istituzioni di ricerca, al Terzo Settore, alle comunità locali, per estendere le potenzialità delle imprese sociali e della finanza d'impatto per economie più inclusive e sostenibili. La revisione delle 40 Raccomandazioni ha portato nel luglio 2021 alla pubblicazione di **10 Raccomandazioni**, a cura di Social Impact Agenda per l'Italia, dei suoi Soci e del Comitato Scientifico.

Queste raccomandazioni saranno **una delle leve di analisi del PNRR** nel presente paper, per cercare di collegare Missioni, Componenti, Attività a quanto prevedono le Raccomandazioni, al fine di rafforzare la connessione tra il piano di Ripresa e Resilienza e i temi



dell'economia inclusiva e sostenibile.

Dal punto di vista metodologico, il paper analizza il contenuto del documento del **PNRR** secondo lo schema di presentazione usato nella sua veste formale.

Nel **secondo capitolo** è analizzato il contesto in cui il PNRR si colloca, gli Assi strategici su cui poggia, le Missioni da cui è composto e il contributo del Piano ai programmi Europei.

Nel **terzo capitolo**, in base alle singole Missioni, è data evidenza a quei contenuti che meglio si collegano a iniziative ad impatto, all'azione di imprese sociali e ad iniziative di finanziamento che possano prevedere strumenti di Impact Investing. Si tratta di riflessioni effettuate dai ricercatori, che quindi non si limitano ad osservare e analizzare i contenuti, ma formulano proposte e ipotesi.

Il terzo capitolo stesso, riferendosi alle 10 Raccomandazioni, interpreta e avanza delle **proposte concrete** per una valorizzazione del Piano in ottica di impatto sociale. Alle conclusioni è lasciato il compito di sintetizzare e dare suggerimenti e stimoli per policymaker, soggetti della finanza e attori attivi nel mondo dell'imprenditoria sociale.

È importante sottolineare la temporaneità dello scritto, che è stato redatto a inizio 2022, periodo in cui il

PNRR è avviato, in progress, e si stanno delineando alcune metodologie con cui i fondi sono e saranno spesi e investiti. Alla luce di tale tempistica, si ritiene comunque importante dotare gli esperti di strumenti di lettura e di suggerimenti che possano potenziare, nei prossimi anni, **la portata innovativa e di cambiamento** che il Piano porta con sé.



# **IL PIANO NAZIONALE DI RIPRESA E RESILIENZA**



# PNRR<sup>2</sup>

## 2.1. Il contesto in cui nasce il PNRR

A seguito di un 2020 caratterizzato dall'impatto negativo e pervasivo della pandemia da Covid-19 e di un 2021 distinto da una ripresa economica e di investimenti dell'economia italiana, pur in un quadro di incertezza generale e difficoltà sociali, l'inizio del 2022 appare particolarmente turbolento sia dal punto di vista macroeconomico (per esempio, crescita dell'inflazione, crisi energetica, volatilità dei mercati) che da quello istituzionale (per esempio, cambiamenti della governance nazionale, tensioni di politica estera).

Dato questo scenario appare ancora più importante impiegare bene ed efficientemente le risorse di portata straordinaria previste dal Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza. Il PNRR si inserisce nel più ampio contesto delle misure del Next Generation Eu (NGEU), il piano messo in campo dall'Unione Europea dopo la pandemia, piano di portata e ambizioni inedite, che prevede investimenti e riforme per tutti i paesi dell'Unione. La quantità di risorse messe in campo dal NGEU per rilanciare la crescita, gli investimenti e le riforme ammonta a 750 miliardi di euro, dei quali oltre la metà, 390 miliardi, è costituita da sovvenzioni. All'interno del programma Next

Generation Eu, le risorse destinate al Dispositivo per la Ripresa e Resilienza (RRF), la componente più rilevante del programma, sono reperite attraverso l'emissione di titoli obbligazionari dell'UE, facendo leva sull'innalzamento del tetto alle Risorse Proprie.

Il Regolamento RRF enuncia le sei grandi aree di intervento (pilastri) sui quali tutti i PNRR si dovranno focalizzare:

**1. Transizione verde:** con l'obiettivo di raggiungere la neutralità climatica entro il 2050 e ridurre le emissioni di gas a effetto serra del 55 per cento rispetto allo scenario del 1990 entro il 2030. Il regolamento del NGEU prevede che un minimo del 37% della spesa per investimenti e riforme programmata nei PNRR debba sostenere gli obiettivi climatici;

**2. Trasformazione digitale:** almeno il 20% della spesa dei PNRR deve essere dedicata a investimenti e riforme il cui obiettivo sia migliorare le prestazioni digitali nei contesti dell'economia e della società;

**3. Crescita intelligente, sostenibile e inclusiva:** a fronte della crisi generata dalla pandemia, i Piani devono contribuire a migliorare la produttività, la competitività e la

<sup>2</sup> Il contenuto del presente paragrafo è interamente tratto dal documento ufficiale del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza #Nextgenerationitalia, disponibile da web: [https://www.governo.it/sites/governo.it/files/PNRR\\_0.pdf](https://www.governo.it/sites/governo.it/files/PNRR_0.pdf)



stabilità macroeconomica, in linea con le priorità delineate nella Strategia annuale per la crescita sostenibile;

**4. Coesione sociale e territoriale:** i piani devono rafforzare la coesione e ridurre le disparità locali, regionali e fra centri urbani e aree rurali, devono affrontare sfide generali come quelle legate alle disuguaglianze di genere e di reddito e alle tendenze demografiche;

**5. Salute e resilienza economica, sociale e istituzionale:** all'interno dei piani vi devono essere azioni per rafforzare la capacità di risposta degli Stati membri a shock economici, sociali e ambientali in modo equo, inclusivo e sostenibile;

**6. Politiche per le nuove generazioni, l'infanzia e i giovani:** i piani devono innovare i sistemi educativi e di cura della prima infanzia, nonché le competenze di tutta la popolazione, comprese quelle digitali.

## **2.2. Assi strategici, Missioni del PNRR e contributo ai programmi Europei**

Tali aree di intervento sono state tradotte nel PNRR italiano secondo tre assi strategici condivisi a livello europeo:

**A. digitalizzazione e innovazione;  
B. transizione ecologica,  
C. inclusione sociale.**

Il PNRR italiano, seguendo i tre assi strategici suddetti, si costituisce in 6 Missioni, che riprendono – seppure in forma lievemente diversa – i 6 pilastri del RRF:

- 1. Digitalizzazione, innovazione, competitività, cultura e turismo**
- 2. Rivoluzione verde e transizione ecologica**
- 3. Infrastrutture per una mobilità sostenibile**
- 4. Istruzione e ricerca**
- 5. Inclusione e coesione**
- 6. Salute**

Le sei missioni sono suddivise in 16 componenti (vedi **BOX. 1**).

# BOX 1.

**1**

## **M1. DIGITALIZZAZIONE, INNOVAZIONE, COMPETITIVITA' CULTURA E TURISMO**

Sostiene la transizione digitale del Paese, nella modernizzazione della pubblica amministrazione, nelle infrastrutture di comunicazione e nel sistema produttivo. Ha l'obiettivo di garantire la copertura di tutto il territorio con reti a banda ultra larga, migliorare la competitività delle filiere industriali, agevolare l'internazionalizzazione delle imprese. Investe inoltre sul rilancio di due settori che caratterizzano l'Italia: il turismo e la cultura.

**2**

## **M2. RIVOLUZIONE VERDE E TRANSIZIONE ECOLOGICA**

È volta a realizzare la transizione verde ed ecologica della società e dell'economia per rendere il sistema sostenibile e garantire la sua competitività. Comprende interventi per l'agricoltura sostenibile e per migliorare la capacità di gestione dei rifiuti; programmi di investimento e ricerca per le fonti di energia rinnovabili; investimenti per lo sviluppo delle principali filiere industriali della transizione ecologica e la mobilità sostenibile. Prevede inoltre azioni per l'efficientamento del patrimonio immobiliare pubblico e privato; e iniziative per il contrasto al dissesto idrogeologico, per salvaguardare e promuovere la biodiversità del territorio, e per garantire la sicurezza dell'approvvigionamento e la gestione sostenibile ed efficiente delle risorse idriche.

**3**

## **M3. INFRASTRUTTURE PER UNA MOBILITÀ SOSTENIBILE**

Si pone l'obiettivo di rafforzare ed estendere l'alta velocità ferroviaria nazionale e potenziare la rete ferroviaria regionale, con una particolare attenzione al Mezzogiorno. Potenzia i servizi di trasporto merci secondo una logica intermodale in relazione al sistema degli aeroporti. Promuove l'ottimizzazione e la digitalizzazione del traffico aereo. Punta a garantire l'interoperabilità della piattaforma logistica nazionale (PNL) per la rete dei porti.

**4**

## **M4. ISTRUZIONE E RICERCA**

Punta a colmare le carenze strutturali, quantitative e qualitative, dell'offerta di servizi di istruzione nel nostro Paese, in tutto il ciclo formativo. Prevede l'aumento dell'offerta di posti negli asili nido, favorisce l'accesso all'università, rafforza gli strumenti di orientamento e riforma il reclutamento e la formazione degli insegnanti. Include anche un significativo rafforzamento dei sistemi di ricerca di base e applicata e nuovi strumenti per il trasferimento tecnologico, per innalzare il potenziale di crescita.



5

**M5. COESIONE E INCLUSIONE**

Investe nelle infrastrutture sociali, rafforza le politiche attive del lavoro e sostiene il sistema duale e l'imprenditoria femminile. Migliora il sistema di protezione per le situazioni di fragilità sociale ed economica, per le famiglie, per la genitorialità. Promuove inoltre il ruolo dello sport come fattore di inclusione. Un'attenzione specifica è riservata alla coesione territoriale, con il rafforzamento delle Zone Economiche Speciali e la Strategia nazionale delle aree interne. Potenzia il Servizio Civile Universale e promuove il ruolo del terzo settore nelle politiche pubbliche.

6

**M6. SALUTE**

È focalizzata su due obiettivi: il rafforzamento della prevenzione e dell'assistenza sul territorio, con l'integrazione tra servizi sanitari e sociali, e l'ammodernamento delle dotazioni tecnologiche del Servizio Sanitario Nazionale (SSN). Potenzia il Fascicolo Sanitario Elettronico e lo sviluppo della telemedicina. Sostiene le competenze tecniche, digitali, manageriali del personale del sistema sanitario, oltre a promuovere la ricerca scientifica in ambito biomedico e sanitario.



Il PNRR italiano prevede di richiedere il massimo delle risorse: **191,5 miliardi di euro**, divisi in 68,9 miliardi in sovvenzioni e 122,6 miliardi in prestiti. Il totale delle risorse seguirebbe poi la seguente ripartizione per missioni.<sup>3</sup>



Proseguendo nell'analisi della definizione del PNRR, si ricorda che lo stesso deve affrontare una serie di sfide comuni a tutti gli Stati membri, nello specifico il piano deve contribuire ai Flagship Programs europei, puntando a:

- 1. "POWER UP"**: puntare all'energia da fonti rinnovabili, in base alla c.d. "strategia idrogeno";
- 2. "RENOVATE"**: riqualificare ed efficientare edifici pubblici e privati;
- 3. "RECHARGE AND REFUEL"**: ridurre emissioni e inquinamento anche tramite la mobilità sostenibile (auto elettriche e

stazioni a idrogeno);

**4. "CONNECT"**: diffondere le connessioni a banda ultra-larga;

**5. "MODERNISE"**: digitalizzare servizi pubblici, e i processi di identificazione, autenticazione, anche nella giustizia e nella sanità;

**6. "SCALE UP"**: produrre semiconduttori avanzati per l'efficienza energetica, l'ampliamento dell'utilizzo di servizi cloud e big data;

**7. "RESKILL AND UPSKILL"**: apprendere nuove competenze, migliorare competenze, consentire l'accesso a mansioni più avanzate, a favore della transizione verde e digitale, a sostegno di innovazione e crescita, promuovendo inclusione e garantendo occupazione di qualità.

È evidente, leggendo gli obiettivi dei Flagship Programs, il prevalente interesse che si ritrova nel PNRR alle Missioni 1 e 2 (digitalizzazione e transizione verde), che da sole determinano quasi 100 mld di € di investimenti. Resta comunque rilevante l'azione che il Piano dovrà indurre alle nuove competenze, all'accesso a mansioni più avanzate, alla riduzione delle disuguaglianze, al migliorare inclusione e occupazione di qualità,

<sup>3</sup>La tabella delle Missioni e l'immagine correlata, contenente il grafico a torta, sono state riprodotte da Social Impact Agenda per l'Italia sulla base del documento ufficiale del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza #Nextgenerationitalia, disponibile da web: [https://www.governo.it/sites/governo.it/files/PNRR\\_0.pdf](https://www.governo.it/sites/governo.it/files/PNRR_0.pdf)





base per uno sviluppo equo di possibilità per tutta la popolazione.

### 2.3. Riforme ed obiettivi trasversali

Al fine di ottemperare agli obiettivi delle 6 Missioni del PNRR; secondo i tre assi strategici definiti e contribuendo ai Programmi Flagship europei, il PNRR comprende tre diverse tipologie di riforme:

**Riforme orizzontali o di contesto**, d'interesse trasversale a tutte le Missioni del Piano, consistenti in innovazioni strutturali dell'ordinamento, idonee a migliorare l'equità, l'efficienza e la competitività e, con esse, il clima economico del Paese:

- Riforma della Pubblica Amministrazione;
- Riforma del Sistema Giudiziario.

**Riforme abilitanti**, ovvero interventi funzionali a garantire l'attuazione del Piano e in generale a rimuovere gli ostacoli amministrativi, regolatori e procedurali che condizionano le attività economiche e la qualità dei servizi erogati:

- Misure di semplificazione e razionalizzazione della legislazione;
- Misure per la promozione della concorrenza.

**Riforme settoriali**, contenute all'interno delle singole Missioni. Si tratta di innovazioni normative relative a specifici ambiti di intervento o attività economiche, destinate a introdurre

regimi regolatori e procedurali più efficienti nei rispettivi ambiti settoriali.

In aggiunta a queste, sono previste due **Riforme di accompagnamento** (razionalizzazione del sistema fiscale e estensione/potenziamento della rete di protezione sociale dei lavoratori).

In tutto quanto esposto, vi sono tre tipologie di utenza/target che trasversalmente permeano il senso degli obiettivi del piano: le azioni tutte e le singole occasioni che tramite il PNRR potranno generarsi sono principalmente mirate a giovani, donne e persone non autosufficienti o con disabilità, al fine di ridurre qualsiasi gap attualmente presente nell'accesso ai servizi, alla formazione, al lavoro, ad una vita in cui le opportunità sono equamente raggiungibili e disponibili per tutti.



# **IMPACT INVESTING E POLITICA PUBBLICA**



Per Impact Investing, o “investimenti ad impatto sociale” si intende un’ampia gamma di tipologie di **investimenti basati sull’assunto che i capitali possano intenzionalmente contribuire a creare impatti sociali positivi e, al tempo stesso, rendimenti economici.**

L’intenzionalità proattiva con cui l’investitore persegue lo scopo sociale, insieme al ritorno economico, distingue questa generazione di investimenti.

I soggetti attivi dell’Impact Investing possono essere **imprese, organizzazioni e fondi che operano con l’obiettivo di generare un impatto sociale misurabile e compatibile con un rendimento economico.**

Gli elementi che caratterizzano l’Impact Investing sono:

- l’**intenzionalità** dell’investitore di generare un impatto sociale;
- l’**aspettativa** di un rendimento finanziario che motiva l’investitore;
- la **flessibilità** del tasso di rendimento atteso che può posizionarsi al di sotto del livello medio di mercato o allinearsi ai rendimenti di mercato;
- la **varietà** degli strumenti finanziari utilizzati e delle forme di intervento che spaziano dal debito all’equity puro;
- la **misurabilità** dell’impatto, fondamentale per assicurare trasparenza e accountability.

Gli strumenti finanziari dell’Impact Investing sono molteplici e possono

essere distinti in ragione della loro natura di debito o di equity.

Tra gli **strumenti di debito** si annoverano le obbligazioni, emesse da enti pubblici o privati, che forniscono fondi per il finanziamento di iniziative, nuove o già avviate, orientate alla realizzazione di risultati sociali e/o ambientali positivi, per esempio i green bonds, i social bonds e i sustainability bonds; fondi di finanziamento o microfinanza a sostegno delle imprese sociali che possono generare impatti positivi chiari e misurabili verso le comunità.

Rispetto al paniere degli **strumenti di equity** menzioniamo in particolare il venture capital e il private equity. In particolare, i social impact funds investono sotto forma di capitale di rischio in imprese o organizzazioni con l’obiettivo di generare un impatto sociale o ambientale misurabile insieme ad un ritorno di tipo finanziario. Infine anche gli investimenti in infrastrutture sociali e real estate stanno assumendo una rilevanza significativa. Obiettivi tipici dell’investimento in real estate sono la creazione di edifici “verdi”, la rigenerazione urbana e la creazione di alloggi a prezzi accessibili.

Alla luce di queste caratteristiche, orientate alla risoluzione dei fallimenti di mercato e alla generazione di welfare per le persone, in diversi paesi Europei esistono **politiche pubbliche al fine di promuovere il settore della finanza**



**a impatto.** Per esempio, la politica pubblica può definire una chiara **regolamentazione** per gli operatori di mercato, determinare un insieme di incentivi finanziari e non-finanziari, sviluppare una **programmazione** e rafforzare le capacità degli attori dell'ecosistema impact. Le politiche pubbliche a sostegno della finanza a impatto includono le diverse classi di asset, dagli strumenti di debito a quelli di capitale di rischio, dagli strumenti di garanzia a quelli di **Payment by Result (PbR)**. Guardando agli ecosistemi ad impatto più maturi in Europa e a livello internazionale, il ruolo della Pubblica Amministrazione e delle politiche pubbliche in concerto con le iniziative private sono un fattore fondamentale di sviluppo.

In questa prospettiva nacquero le **"40 Raccomandazioni"** dell'Advisory Board italiano della Social Impact Investment Taskforce (SIIT) nel 2014. Queste raccomandazioni, elaborate partecipativamente da oltre 100 esperti del mondo della finanza, dell'impresa e dell'innovazione sociale, erano rivolte al Governo italiano, alle istituzioni pubbliche, alle imprese, alle istituzioni finanziarie, ma anche alle istituzioni di ricerca, al Terzo Settore, alle comunità locali per estendere le potenzialità delle imprese sociali e della finanza d'impatto per economie più inclusive e sostenibili.

A fine 2020, una revisione delle 40 Raccomandazioni ha portato alla stesura delle **10 Raccomandazioni**, a cura di

Social Impact Agenda per l'Italia, dei suoi Soci e del Comitato Scientifico, di seguito riportate.

**1.** Avviare la sperimentazione di meccanismi Pay by Result, in particolare il modello di Outcome Fund, per affrontare bisogni ambientali e sociali complessi, utilizzando le risorse europee e/o nazionali previste dal Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza per il 2021/2027 in partnership con il settore privato.

**2.** Supportare la creazione, lo sviluppo e l'accessibilità di fondi a impatto, fondi di fondi o altri veicoli finanziari che finanzino iniziative ad impatto sociale (per es. imprenditoria sociale, infrastrutture sociali, workers buyout) nelle sue diverse forme organizzative in Italia e all'estero, sia nelle economie sviluppate che in quelle in via di sviluppo, utilizzando le risorse finanziarie europee e nazionali a co-investimento (equity), co-finanziamento (credito) e a garanzia delle operazioni di mercato.

**3.** Favorire la raccolta dei dati necessari a dimostrare che la probabilità di inadempimento relativo ai finanziamenti in favore di imprese e infrastrutture sociali è inferiore alla media della probabilità di inadempimento sul credito bancario e, quindi ottenere il riconoscimento – per questi finanziamenti - dei relativi coefficienti di assorbimento di capitale.

**4.** Potenziare e migliorare l'accessibilità



alle risorse del Fondo per l'Impresa Sociale, prevedendo migliori condizioni finanziarie e garanzie per il finanziamento anche alle start-up, la capitalizzazione delle imprese attive, per il capacity building. Il Fondo dovrebbe rivolgersi a tutte le organizzazioni dell'Economia Sociale ed essere strutturato in maniera stabile secondo un meccanismo di rifinanziamento rotativo.

**5.** Prevedere una tassazione agevolata sulle rendite finanziarie per i finanziamenti gli investimenti a impatto rivolti ai soggetti dell'economia sociale, sia per gli emittenti che per i sottoscrittori, in grado di evidenziare l'impatto prodotto.

**6.** Prevedere un più intenso coinvolgimento degli investitori istituzionali e degli investitori qualificati/professionali a supporto degli investimenti ad impatto, sostenendo un tessuto di imprese in grado di coniugare la sostenibilità economica con l'impatto socio-ambientale.

**7.** Incoraggiare la PA a supportare le iniziative di mutuo apprendimento e cooperazione sulle pratiche di misurazione dell'impatto sociale, promuovendo una armonizzazione dei processi di misurazione per investitori e organizzazioni finanziate.

**8.** Promuovere la investment readiness delle imprese, attraverso l'avvio di un'iniziativa con un mandato pubblico che, in sinergia con gli attori

dell'ecosistema impact, contribuisca alla definizione di modelli d'intervento sostenibili in termini finanziari, sociali e ambientali, allo sviluppo della scalabilità e replicabilità delle iniziative in diversi contesti, allo sviluppo delle competenze imprenditoriali e manageriali, all'incontro tra domanda e offerta di modelli efficaci di impresa a impatto.

**9.** Promuovere la trasparenza sugli impatti e sui costi di problemi ambientali e sociali complessi, sviluppando a livello nazionale e/o europeo un sistema di open data aggiornati e consultabili elettronicamente.

**10.** Promuovere l'uso e l'applicazione delle direttive comunitarie in materia di appalti, anche attraverso il rafforzamento e la riqualificazione del capitale umano nella PA per migliorare l'applicazione del quadro normativo vigente a sostegno di finanza a impatto (in particolare degli strumenti Pay by Results e procurement).



# **LE SINERGIE TRA IMPACT INVESTING E PNRR**



Alla luce di questi obiettivi ed elementi di contesto, la domanda che ci si pone è **se e come le azioni previste dal PNRR e gli approcci di investimento a impatto possano combinarsi tra di loro in un'ottica addizionale.**

La prima parte del capitolo analizza i contenuti delle Riforme e delle Missioni, individuando potenziali sinergie con le soluzioni di impact investing, mentre la seconda parte evidenzia come le 10 Raccomandazioni di SIA possano supportare una implementazione del PNRR a maggiore impatto sociale positivo.

#### **4.1. Sinergie tra il PNRR e le soluzioni di impact investing**

##### ***Missione 1: Digitalizzazione, Innovazione, Competitività, Cultura e Turismo***

All'interno della Missione 1 possibili sinergie con gli Investimenti a impatto sono ravvisabili nella componente M1C2 "Digitalizzazione, Innovazione e Competitività nel sistema produttivo", laddove le azioni mirano a promuovere lo sviluppo e la competitività delle imprese italiane, e queste azioni si possano agire anche attraverso strumenti finanziari innovativi.

Come suggerito dalla raccomandazione n. 2 di SIA, il potenziamento dei fondi di finanziamento e investimento esistenti e la creazione di nuovi consentirebbe di raccogliere risorse addizionali, destinandole allo sviluppo

di soluzioni tecnologiche orientate a impatti ambientali e sociali positivi, per esempio nella connettività internet e mobile, nei big data e nelle blockchain, nell'intelligenza artificiale e nell'Internet of things. Queste tecnologie hanno un significativo potenziale per scalare soluzioni ad alto impatto, includere persone svantaggiate ed efficientare i processi di realizzazione.

Inoltre, laddove si prevede di "incentivare gli investimenti in tecnologie all'avanguardia così come in ricerca, sviluppo e innovazione, e incrementando, al contempo, il grado di coinvolgimento delle attività economiche di minore dimensione e collocate al Sud", si può prevedere che proprio l'accesso di attività economiche di minore dimensione ai fondi possa essere accompagnato da linee di finanziamento dedicate, a impatto, che guardino ai contenuti delle attività economiche miranti allo sviluppo e all'innovazione, magari includendo giovani e donne, come previsto nelle premesse del Piano. È vitale che lo sviluppo di queste innovazioni integri e valorizzi, oltre a considerazioni etiche, aspetti fondamentali di impatto ambientale e sociale.

Anche nella M1C3 "Turismo e cultura 4.0" si ravvisa un ambito di intervento particolarmente favorevole ad Imprese Sociali o Benefit. Diverse sono le Fondazioni, Associazioni, Cooperative sociali e mutualistiche attive nel settore culturale e turistico, così come



si riscontra tra le righe degli obiettivi di questa componente la presenza delle “Cooperative di Comunità”, attive nella valorizzazione dei luoghi interni o meno centrali. Per tutte queste forme di impresa, oltre ai fondi/contributi da Piano, potrebbero risultare interessanti gli effetti leva generati dal debito impact. È interessante ravvisare in questa missione un richiamo alla necessità di investire non solo nelle “strutture” ma anche nella capacitazione delle risorse umane, dove l’esperienza di capacity building delle imprese sociali e ad impatto potrebbe dare importanti suggerimenti di sviluppo.

### ***Missione 2&3: Rivoluzione Verde e Transizione Ecologica; Infrastrutture per una mobilità sostenibile***

La Missione 2 del PNRR è il principale focus di spesa del Piano: 59,46 mld di euro sono previsti in quest’area di investimenti. Nella M2C1 i temi dell’Agricoltura Sostenibile e dell’Economia Circolare richiamano fortemente due settori in cui l’Economia Sociale, le Imprese Sociali e ad impatto possono avere ruoli di rilievo, se la scelta sarà quella di non accentrare investimenti in pochi attori di natura prevalentemente pubblica o di dimensionamento rilevante.

In diversi luoghi d’Italia le imprese sociali sono parti della filiera della gestione rifiuti e promotori di processi/progetti di economia circolare, nella componente si prevedono investimenti per migliorare

la capacità di gestione efficiente e sostenibile di tali attività. Inoltre, nel piano sono previsti investimenti per la Filiera agroalimentare, che in alcune Regioni (Emilia Romagna, Lombardia) è presidiata dalla cooperazione agricola, da sistemi consortili e di secondo livello. Anche l’obiettivo di sviluppo di Green Communities, gestite e presidiate da governance comunitarie e condivise (partecipate e cooperativistiche) rimanda immediatamente al pensiero delle imprese sociali comunitarie, alle cooperative di comunità e a tutte le forme di impresa sociale e ibrida che potrebbero godere delle risorse del piano o porsi come best practices da replicare e “scalare” in territori dove esse mancano.

Le altre componenti della Missione 2 e tutta la Missione 3 “Infrastrutture per una mobilità sostenibile” riguardano perlopiù strategie di ampia portata e di competenza nazionale, nonché di livello agibile da soggetti pubblici, o di prevalente natura pubblica. Queste caratteristiche rendono gli schemi di Partenariato Pubblico Privato come Payment by Result particolarmente interessanti, coinvolgendo il settore privato attraverso pagamenti vincolati all’ottenimento di risultati ambientali e sociali per interventi di riqualificazione energetica, digitalizzazione, messa in sicurezza di infrastrutture a destinazione pubblica (es. edifici scolastici, caserme, carceri, ospedali, infrastrutture di ricerca e innovazione, etc.).





#### **Missione 4: Istruzione e Ricerca**

Indubbiamente la Missione 4 riguarda prevalentemente aree e tematiche in cui il ruolo del privato, e del privato sociale “a impatto”, è particolarmente significativo.

La M4C1 impatta su tematiche quali la diffusione di Asili nido e Scuole dell'infanzia, che spesso sono gestiti da Imprese Sociali, Fondazioni, Associazioni. A volte la proprietà è pubblica e la gestione è in affidamento, ma altrettanto spesso si trovano Asili e Scuole di totale titolarità privata. Aumentare i posti disponibili e la qualità offerta potrebbe significare erogazione di risorse anche per il privato.

Anche gli ITS, su cui il PNRR si spende molto, spesso sono a gestione del privato sociale. Se lo sguardo del PNRR vorrà comprendere tutta l'offerta di servizi presente sul mercato, non è impensabile che alcuni fondi possano arrivare direttamente a imprese sociali e che le stesse possano necessitare di risorse a credito per concludere, innovare, ampliare, migliorare quanto i fondi pubblici avviano.

In generale, guardando ai contenuti della Componente, il tema della “lotta” alla povertà educativa emerge chiaramente, ed è impensabile, nell'Italia attuale, immaginare di affrontare questo tema senza coinvolgere i soggetti privati che da Nord a Sud sono attivi nel settore, soprattutto dopo l'importante

stagione di attivismo sul tema, avviata dal Terzo Settore e “giocata” dallo stesso tramite i numerosi Bandi – e conseguenti progetti - contro le povertà educative.

La M4C2 riguarda un significativo investimento nella ricerca, sia diretto alle Università e agli Enti di ricerca per attivare nuovi dottorati, nuove possibilità di attivazione di ricercatori, ecc.; sia verso le imprese affinché investano in progetti di ricerca di base, trasferimento tecnologico.

Una specifica voce riguarda il finanziamento di start-up, misura finalizzata ad integrare le risorse del Fondo Nazionale per l'Innovazione, lo strumento gestito da Cassa Depositi e Prestiti per sostenere lo sviluppo del Venture Capital in Italia. Si tratta di una delle iniziative per cui nel PNRR si specifica che la modalità di erogazione del fondo sarà attraverso finanziamenti, nello specifico tramite un fondo. Attraverso questa iniziativa, implementata dal MiSE, sarà possibile ampliare la platea di imprese innovative beneficiarie del Fondo, finanziando investimenti privati in grado di generare impatti positivi e valore aggiunto sia nel campo della ricerca sia sull'economia nazionale. L'investimento consentirà di sostenere 250 piccole e medie imprese innovative con investimenti per 700 milioni di euro (partecipazione media pari a 1,2 mln di euro).



## **Missione 5: Inclusione e Coesione**

Nella Missione 5 sono racchiuse importanti azioni a valenza sociale e territoriale, e nella definizione ed esecuzione dei progetti di questa missione sono protagonisti i Comuni e in particolare le aree metropolitane, dove le condizioni di disagio sociale e di vulnerabilità sono più diffuse. Nel PNRR è riportato che l'azione pubblica potrà avvalersi del contributo del Terzo Settore, tramite co-progettazione dei servizi.

La missione si esplicita in tre componenti:

### **M5C1: Politiche per il lavoro**

Le politiche del lavoro, a sostegno della creazione di posti di lavoro, a favore della nascita di imprese, sono tra le policy che maggiormente si prestano alla Misurazione d'impatto. Sostenere investimenti impact per attori del privato che possano coadiuvare tali politiche e collaborare con la PA nella loro piena realizzazione è una strada che è plausibile di misurazione e di efficacia, nella costruzione di strumenti di finanza impact dedicata.

### **M5C2: Infrastrutture sociali, famiglie, comunità e terzo settore**

### **M5C3: Interventi speciali per la coesione territoriale**

L'innovazione sociale che sottende queste due Componenti è significativa,

si parla di nuovi servizi o progetti "ad impatto" che possono riguardare strutture, immobili, ma anche persone, competenze, capacitazioni.

Si tratta, in sostanza, di aumentare la numerosità e la qualità di servizi per la popolazione. Viene posta un'attenzione sul tema dell'Housing, sottolineando come la necessità di un'abitazione debba riguardare una serie di attori più ampi e diversi dalla sola soluzione dei servizi abitativi pubblici. Vengono attenzionate le strutture sportive, considerando che la loro diffusione, la loro ristrutturazione e miglioramento possono portare ad un maggiore accesso alla pratica sportiva da più persone, soprattutto giovani. Inoltre, alcune azioni riguardano servizi che possono migliorare il sostegno alla non autosufficienza e alle relazioni.

Si ritiene che finanziamenti a sostegno delle imprese – sociali – che agiranno tale innovazione, possano rifarsi al funzionamento dei "finanziamenti impact".

Peraltro, all'interno della Componente 2 viene riportata una specifica azione di finanziamento, legata alla promozione di Piani Integrati Urbani, che prevede una dotazione finanziaria in favore di un Fondo Tematico dedicato al settore della rigenerazione urbana, da costituire nell'ambito del Fondo di fondi gestito dalla BEI. Il Fondo tematico sarà dedicato a supportare progetti di rigenerazione urbana come mezzo



per promuovere l'inclusione sociale e combattere varie forme di vulnerabilità, aggravate dall'emergenza della pandemia di Covid-19. Il Fondo Tematico mira, in particolare, (i) ad attrarre finanziamenti privati nei progetti di risanamento urbano, (ii) a promuovere lo sviluppo e l'attuazione di investimenti urbani a lungo termine, (iii) a sviluppare canali di prestito nuovi e alternativi, nonché modelli innovativi per i progetti di risanamento urbano, combinando le risorse del PNRR con risorse private e (iv) ad accelerare gli investimenti nel risanamento urbano, contribuendo

anche agli obiettivi della transizione verde promuovendo una rigenerazione urbana sostenibile. Tale descrizione si inserisce chiaramente nell'ottica di finanziamenti Impact.

### **Missione 6: Salute**

La pandemia da Covid-19 ha confermato il valore universale della salute, la sua natura di bene pubblico fondamentale e la rilevanza macroeconomica dei servizi sanitari pubblici. La Missione 6 riguarda la possibilità di rendere omogenea e più diffusa la risposta ai problemi sanitari cittadini.

Nella M6C2 gli investimenti sono rivolti sostanzialmente al Sistema Sanitario pubblico. La M6C1 riguarda una serie di interventi e di "strutture" che intendono avvicinare i cittadini alla risposta

sanitaria, decentralizzando la risposta ospedaliera. Attualmente emerge come gli interventi siano perlopiù dedicati al pubblico, anche se si ritiene che sia possibile – anzi, importante - delegare le reti di prossimità sanitarie anche ai soggetti che della prossimità, del territorio e della collettività portano gli interessi. Sarebbe importante che questa missione venisse «agita» anche dalle Imprese Sociali e che le stesse venissero considerate tra gli attori che possono entrare nel campo della sanità territoriale, per alleggerire il SSN senza però sconfinare nelle finalità lucrative tipiche del privato. Si pensi alle "Case della Comunità" previste dal PNRR, come presidi a scavalco tra sociale e sanitario: sarebbe importante immaginare che si investa in queste realtà, anche tramite Investimenti Impact, andando oltre l'esistente e garantendo alle stesse una continuità non completamente dipendente da fondi pubblici.

### **4.2. Realizzazione del Piano e potenziali sinergie con le 10 raccomandazioni**

Al momento in cui si scrive, l'erogazione dei fondi del PNRR è stata avviata e appare prevalente, seppure non<sup>4</sup> esclusiva, la modalità dell'erogazione di contributi tramite bandi e destinazione di somme dedicate alla Pubblica Amministrazione. In misura minore sono

<sup>4</sup> Si veda il sito [www.osservatoriorecovery.it](http://www.osservatoriorecovery.it) per monitorare bandi e decreti



state coinvolte anche imprese private.

Scarse sono le azioni dedicate al finanziamento, prevalenti i contributi a fondo perduto, in base a specifiche progettualità che devono rispettare le richieste e le indicazioni dei decreti.

Le azioni auspiccate nel testo, quali:

- l'inclusione del Terzo Settore e delle Imprese a impatto sociale positivo nelle attività previste dal piano;
- la possibilità di supportare le linee di contributo, con mix di strumenti finanziari (a impatto);

appaiono ancora indeterminate e indeterminabili. Tuttavia, il PNRR ha una durata di medio periodo, e nei prossimi 5 anni le modalità di erogazione delle ingenti risorse potrebbero cambiare, la composizione del gruppo dei beneficiari potrebbe ampliarsi, a favore di quanto suddetto.

L'attenzione pubblica e degli esperti sul tema è alta, osservatori e altre azioni di advocacy sono già state avviate<sup>5</sup> e continueranno a tenere monitorata la situazione, nonché a segnalare anomalie, o suggerire modalità più inclusive e partecipate di spesa e investimento.

Rispetto a questo quadro le 10 Raccomandazioni di SIA forniscono elementi concreti che possono orientare

l'esecuzione del PNRR verso lo sviluppo di ecosistemi a impatto nei settori dell'imprenditoria, dell'ambiente, dell'inclusione sociale e della sanità. Per ciascuna raccomandazione si delineano le possibili sinergie con il PNRR.

**RACCOMANDAZIONE N.1** *Avviare la sperimentazione di meccanismi Pay by Result, in particolare il modello di Outcome Fund, per affrontare bisogni ambientali e sociali complessi, utilizzando le risorse europee e/o nazionali previste dal Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza per il 2021/2027 in partnership con il settore privato.*

La prima raccomandazione individua negli strumenti di Payment by Result e di Outcome Fund delle efficaci risposte alle sfide tracciate nel PNRR. Per la Pubblica Amministrazione, gli strumenti PBR potrebbero rappresentare un'importante occasione per attivare processi di innovazione, poiché consentono, senza oneri aggiuntivi per il bilancio pubblico, di trovare risorse addizionali da impiegare negli investimenti, spostando altresì il rischio finanziario sugli operatori privati. Attraverso questa tipologia di strumenti, gli investitori privati forniscono il capitale iniziale per progetti sociali di natura innovativa a fronte dell'impegno, da parte della PA, di elargire, come remunerazione sul capitale investito,

<sup>5</sup> Si veda a titolo d'esempio: <http://www.vita.it/it/article/2021/11/05/osservatorio-non-profit-sul-pnrr-si-alza-il-sipario/160950/>



il risparmio pubblico generato dal successo dei progetti stessi.

Questi strumenti, ampiamente sperimentati in Europa, potrebbe innestarsi nelle azioni che il PNRR prevede già connesse all'istituzione o al finanziamento di un Fondo (ad esempio il Fondo per le start-up, per i Piani Integrati Urbani, il Fondo Impresa Donna o il Fondo per il turismo sostenibile).

Si tratta di risorse che verranno destinate per finanziare realtà private con finalità sociali, innovative o di riqualificazione. La possibilità che all'interno di tali erogazioni si sperimentino meccanismi di PBR consentirebbe di porre luce sul tema dell'efficacia dei finanziamenti, della valutazione d'impatto ex-post, e soprattutto del legame tra azione pubblica, imprenditoria privata e leva finanziaria ad impatto. Il Fondo Impresa Donna si presterebbe particolarmente a metriche di valutazione d'impatto piuttosto omogenee e oggettive (numero di posti di lavoro femminili creati, incremento retributivo per figure femminili, durata delle iniziative, ecc.) che consentirebbero di creare dei meccanismi premiali di riconoscimento dei progetti a maggior impatto.

**RACCOMANDAZIONE N.2** *Supportare la creazione, lo sviluppo e l'accessibilità di fondi a impatto, fondi di fondi o altri veicoli finanziari che finanzino iniziative ad impatto sociale (per es. imprenditoria sociale, infrastrutture*

*sociali, workers buyout) nelle sue diverse forme organizzative in Italia e all'estero, sia nelle economie sviluppate che in quelle in via di sviluppo, utilizzando le risorse finanziarie europee e nazionali a co-investimento (equity), co-finanziamento (credito) e a garanzia delle operazioni di mercato.*

di fondi a impatto, fondi di fondi o altri veicoli finanziari che finanzino iniziative ad impatto sociale (per es. imprenditoria sociale, infrastrutture sociali, workers buyout) nelle sue diverse forme organizzative in Italia e all'estero, sia nelle economie sviluppate che in quelle in via di sviluppo, utilizzando le risorse finanziarie europee e nazionali a co-investimento (equity), co-finanziamento (credito) e a garanzia delle operazioni di mercato.

Questa raccomandazione ha una duplice rilevanza rispetto all'attuazione del PNRR. Da una parte, la partnership con gli intermediari finanziari faciliterebbe l'erogazione dei fondi, ad oggi concessi con meccanismi fortemente centralizzati che rischiano di dilazionare i tempi e di restringere l'accesso alle risorse di un'ampia pluralità di organizzazioni che costituiscono il tessuto sociale e produttivo del Paese. D'altro canto, alle risorse già stanziare dal Piano rispetto a obiettivi ambientali e sociali, riteniamo che potrebbero aggiungersi risorse aggiuntive attraverso diverse forme di co-finanziamento e co-



investimento. Capitale di prestito da istituti creditizi e capitali di rischio da investitori istituzionali e private equity potrebbero confluire verso iniziative che “realizzano” gli obiettivi di ripresa e resilienza del PNRR. Tale visione richiederebbe ovviamente la creazione di un sistema di fondi misti, accessibili sia dal sistema bancario, sia dal sistema delle SGR, affinché il capitale possa essere aggregato a favore di realtà beneficiarie delle risorse del PNRR attraverso un’attenta valutazione ex-ante di criteri di sostenibilità delle imprese e dei singoli progetti. Infine, è importante evidenziare che la nuova operatività della BEI e del FEI per il 2021-2027 consentirebbe ulteriori sinergie, attingendo alle risorse di InvestEU, programma incardinato nel NGEU che affianca la Recovery and Resilience Facility, il cui obiettivo è quello di mobilitare investimenti pubblici e privati attraverso un fondo di garanzia di oltre 26 miliardi di euro.

**RACCOMANDAZIONE N.3** *Favorire la raccolta dei dati necessari a dimostrare che la probabilità di inadempimento relativo ai finanziamenti in favore di imprese e infrastrutture sociali è inferiore alla media della probabilità di inadempimento sul credito bancario e, quindi ottenere il riconoscimento – per questi finanziamenti - dei relativi coefficienti di assorbimento di capitale.*

Il tema del merito creditizio è fondamentale anche nell'erogazione dei fondi del PNRR. Dati gli obiettivi

di sostenibilità del PNRR, i criteri puramente finanziari di merito creditizio non sono più sufficienti, bensì occorrerebbe considerare anche la performance ambientale e sociale delle aziende che accedono alle risorse pubbliche.

Disponendo di evidenze circa la minor rischiosità di imprese e iniziative con finalità ambientali e sociali, sarebbe più facilmente possibile orientare le risorse finanziarie verso questi impieghi.

Attualmente fondi a impatto già esistenti applicano criteri di valutazione legati a performance ad impatto, si potrebbe trarre spunto dalle metriche in uso per arricchire gli strumenti di valutazione del merito creditizio considerando gli obiettivi strategici del piano (ad esempio: arricchendo le metriche relative a creazione di posti di lavoro, a numerosità dei beneficiari con metriche inerenti la riduzione del divario di genere, l'inclusività delle azioni, il cambiamento rilevato per i territori in cui insiste l'investimento, ecc.).

**RACCOMANDAZIONE N.4** *Potenziare e migliorare l'accessibilità alle risorse del Fondo per l'Impresa Sociale, prevedendo migliori condizioni finanziarie e garanzie per il finanziamento anche alle start-up, la capitalizzazione delle imprese attive, per il capacity building. Il Fondo dovrebbe rivolgersi a tutte le organizzazioni dell'Economia Sociale ed essere strutturato in maniera*



*stabile secondo un meccanismo di rifinanziamento rotativo.*

Sulla scorta del recente “Green transition fund”, istituito dal MISE per rispondere alla Missione 2, Componente 2, Investimento 5.2 “Supporto a start-up e venture capital attivi nella transizione ecologica” e gestito da CDP Venture spa, l’attuale Fondo per l’Impresa sociale<sup>6</sup> potrebbe essere rafforzato non solo in termini quantitativi ma anche qualitativi, per esempio ampliando la platea dei beneficiari e offrendo più strumenti finanziari e non finanziari.

Sarebbe interessante che nella valutazione d’impatto dei progetti da finanziare tramite il Fondo Impresa Sociale si pongano variabili legate alle prescrizioni del PNRR quali, ad esempio: il posizionamento del progetto nel solco delle strategie di fondo (digitalizzazione e innovazione; transizione ecologica; inclusione sociale) e l’obiettivo del progetto dedicato a uno dei target del piano (donne, giovani, persona non autosufficienti), cercando di misurare ex-ante ed ex-post l’impatto del progetto su specifica Missione e Componente.

**RACCOMANDAZIONE N.5** *Prevedere una tassazione agevolata sulle rendite finanziarie per i finanziamenti gli investimenti a impatto rivolti ai soggetti dell’economia sociale, sia per gli emittenti che per i sottoscrittori, in*

*grado di evidenziare l’impatto prodotto.*

Tale raccomandazione si potrebbe inserire nella Riforma di accompagnamento dedicata alla razionalizzazione del sistema fiscale, laddove prevede “una razionalizzazione della legislazione fiscale in un testo unico, integrato e coordinato con le disposizioni normative speciali, da far a sua volta confluire in un unico Codice tributario. Così sarebbero realizzate misure volte a favorire la semplificazione del sistema e l’attuazione della certezza del diritto.”

Tradizionalmente la leva fiscale è uno strumento fondamentale di politica pubblica, che in questo caso risulterebbe molto potente al fine di incentivare la transizione delle attività pubbliche e private verso il raggiungimento degli obiettivi del PNRR e dell’Agenda 2030 a livello internazionale. Per favorire la transizione ecologica, rafforzare l’inclusione sociale e promuovere il riequilibrio territoriale, l’intervento del legislatore tributario con l’introduzione di agevolazioni fiscali nell’ambito della finanza a impatto potrebbe orientare significativamente le scelte degli investitori e dei risparmiatori verso comportamenti maggiormente sostenibili.

Ovviamente la possibilità di prevedere una tassazione agevolata sulle rendite

---

<sup>6</sup> <https://www.mise.gov.it/index.php/it/incentivi/impresa/impres-sociali>



finanziarie per i finanziamenti ad impatto deriva dal fatto che si assicuri trasparenza e correttezza rispetto alla misurazione delle evidenze di impatto sociale dei finanziamenti stessi.

**RACCOMANDAZIONE N.6** *Prevedere un più intenso coinvolgimento degli investitori istituzionali e degli investitori qualificati/professionali a supporto degli investimenti ad impatto, sostenendo un tessuto di imprese in grado di coniugare la sostenibilità economica con l'impatto socio-ambientale.*

Nel disegno di rilancio verso un'economia sostenibile appare in maniera ancora più evidente il ruolo vitale degli investitori istituzionali e di coloro che gestiscono i relativi patrimoni. In particolare fondi pensione, casse di previdenza e fondazioni di origine bancaria possono dare un contributo significativo attraverso investimenti nell'economia reale che contribuiscono a ridurre i divari esistenti rispetto al finanziamento degli obiettivi di sviluppo sostenibile.

Uno dei settori in cui questo ruolo può essere maggiormente valorizzato è quello della rigenerazione urbana, in cui investimenti in infrastrutture e immobiliare corrispondono anche investimenti nell'animazione territoriale, spesso in collaborazione con enti dell'economia sociale e del terzo settore. In questa prospettiva, appare urgente una riforma e un potenziamento della pubblica amministrazione per facilitare

lo sviluppo di partnership pubblico - privato che faciliti i processi e assicuri l'interesse collettivo, come preconizzato nelle Raccomandazioni 7 e 10.

**RACCOMANDAZIONE N.7** *Incoraggiare la PA a supportare le iniziative di mutuo apprendimento e cooperazione sulle pratiche di misurazione dell'impatto sociale, promuovendo una armonizzazione dei processi di misurazione per investitori e organizzazioni finanziate.*

Un notevole e importante investimento del PNRR riguarda la formazione e l'innovazione della Pubblica Amministrazione, sia in una delle Riforme Orizzontali del Piano, sia nella MIC1. L'investimento è perlopiù mirato alla digitalizzazione della P.A., ma la riflessione si può estendere anche a formule nuove e diverse con cui la P.A. può "costruire" le politiche che mirano alla realizzazione degli obiettivi del Piano e in generale agire il proprio ruolo. In questo framework sarebbe interessante un processo di formazione reciproca sugli aspetti della valutazione dell'impatto dei progetti, dei programmi, delle policy, un accrescimento di competenze dedicata a valutare l'efficacia dei servizi e il cambiamento che essi generano nella popolazione target, il tutto in collaborazione con soggetti del terzo settore e con gli enti finanziatori. Inoltre, dato che buona parte del PNRR è dedicata a strutture, più che a servizi, sarebbe interessante che la P.A. torni a valutare, nel medio-





lungo periodo, se la strutturazione di un luogo/sede si è tradotta nel cambiamento auspicato sui bisogni della popolazione. Gli impianti sportivi rinnovati avranno indotto i giovani ad una maggiore pratica sportiva? Le Case della Comunità avranno ridotto la distanza tra sanità e territorio? La costruzione di asili nido e di spazi mensa e pomeridiani per le scuole avranno portato ad un maggiore accesso ai servizi e ad una riduzione della povertà educativa? Per farlo si ritiene necessaria una dovuta formazione su metodi di misurazione dell'impatto, teoria del cambiamento e processi di valutazione, e soprattutto, ad uno "sguardo lungo" sugli esiti delle policy.

**RACCOMANDAZIONE N.8** *Promuovere la investment readiness delle imprese, attraverso l'avvio di un'iniziativa con un mandato pubblico che, in sinergia con gli attori dell'ecosistema impact, contribuisca alla definizione di modelli d'intervento sostenibili in termini finanziari, sociali e ambientali, allo sviluppo della scalabilità e replicabilità delle iniziative in diversi contesti, allo sviluppo delle competenze imprenditoriali e manageriali, all'incontro tra domanda e offerta di modelli efficaci di impresa a impatto.*

Su questo tema si ritiene che l'aspetto di formazione, di ricerca e costruzione di un set di esperienze potenzialmente scalabili e replicabili sia un'opportunità da collegare alla portata straordinaria del PNRR. Questo non solo per tenere

traccia delle azioni, ma per sviluppare strumenti di apprendimento per il futuro, per formare le imprese e i policy maker sulle migliori modalità di impiego dei fondi, per consentire agli stakeholder interessati (politica, accademia, imprenditoria, finanza) di comprendere se e come l'iniezione di fondi si traduca in riduzione delle diseguaglianze, in ripresa economica ma anche sociale, in miglioramento delle condizioni di vita dei cittadini.

Un "piano formativo" parallelo al PNRR potrebbe consentire alle imprese di meglio predisporre all'arrivo di fondi, meglio orientare la spesa, ma soprattutto – nell'ottica di chi scrive – di comprendere quanto in ogni progettualità sia opportuno ragionare sulla leva finanziaria, sulla gestione dei flussi finanziari derivanti dagli investimenti, sulla "investment readiness" citata nella raccomandazione. Un piano formativo che prepari sulla capacità di attrarre fondi, di gestire finanziamenti e contributi, di rendicontarli, e che al contempo formi sulla capacità di generare impatto duraturo, raccontarlo e rappresentarlo, tramite tali fondi.

**RACCOMANDAZIONE N.9** *Promuovere la trasparenza sugli impatti e sui costi di problemi ambientali e sociali complessi, sviluppando a livello nazionale e/o europeo un sistema di open data aggiornati e consultabili elettronicamente.*



Tale raccomandazione ben si connette alla serie di iniziative già avviate, si vedano gli Osservatori succitati, per tenere traccia e dare evidenza degli indirizzi, delle direttive, dei bandi e degli avvisi pubblici che dal PNRR stanno nascendo.

Si auspica che, oltre alla trasparenza sulle iniziative e i decreti, vi sia trasparenza, rendicontazione e accountability sugli esiti dei finanziamenti: dalle opere realizzate, a quanto si è tradotto in “contenuto”, quante progettualità e servizi ne sono discesi, quante persone sono state raggiunte o coinvolte, quanti bisogni sono mutati. Questo tipo di raccomandazione sottende ad una complessità significativa, si ritiene che sia realizzabile solo se la responsabilità di rendicontare non viene accentrata, ma decentrata sugli Enti e le Amministrazioni che coordinano il Bando, l'Avviso e ne determinano l'evoluzione e lo sviluppo.

Sarebbe interessante però che la rendicontazione degli impatti derivi da un set di linee guida comuni che consentano comparabilità nel tempo e nello spazio dei dati da comparare o delle più elaborate valutazioni sui progetti.

Inoltre, lo sviluppo di un sistema di open data sui costi relativi ai problemi ambientali e sociali e agli impatti dei modelli d'intervento costituirebbe quella base fondamentale di informazioni utili allo sviluppo dei meccanismi di Payment by Result.

## **RACCOMANDAZIONE N.10**

*Promuovere l'uso e l'applicazione delle direttive comunitarie in materia di appalti, anche attraverso il rafforzamento e la riqualificazione del capitale umano nella PA per migliorare l'applicazione del quadro normativo vigente a sostegno di finanza a impatto (in particolare degli strumenti Pay by Results e procurement).*

Anche questa raccomandazione, come la 7, si riconnette a due contenuti del PNRR: ad uno dei livelli strategici che ne caratterizza le basi (Digitalizzazione e Innovazione) e nello specifico alla Missione 1, laddove la crescita di competenze nella PA può impattare sulla possibilità di rivedere, ampliare e migliorare l'accesso dell'impresa privata al mercato, portando - anche con nuovi approcci alla materia del “procurement” - a maggiori collaborazioni tra privati e tra pubblico/privato, a partnership basate sui risultati, soprattutto nel rapporto tra Pubblico e Terzo settore.

A tal proposito, la sentenza della Corte Costituzionale n.131 del 2020 può fungere da elemento dirimente, dato che con essa - seppur delineando le specificità della normativa volta a valorizzare la convergenza di obiettivi e dell'aggregazione di risorse pubbliche e private per la programmazione e la progettazione, in comune, di servizi e interventi - si inserisce il Codice del Terzo settore nel contesto normativo entro cui si muove la Pubblica Amministrazione.



Le Direttive europee in materia di appalti, e la giurisprudenza della Corte di giustizia mantengono in capo agli Stati membri la possibilità di apprestare, in relazione ad attività a spiccata valenza sociale, un modello organizzativo ispirato non al principio di concorrenza ma a quello di solidarietà, con le organizzazioni non lucrative che contribuiscono, in condizioni di pari trattamento, in modo effettivo e trasparente al perseguimento delle finalità sociali.

Questa sentenza “dirompente” deve trovare terreno fertile nelle procedure di procurement che le Pubbliche Amministrazioni realizzano, nel costruire non tanto “affidamenti”, ma co-programmazioni e co-proiezioni. Si ritiene che parte della Pubblica Amministrazione debba ancora andare in questa direzione, migliorando la conoscenza e la diffusione di pratiche e procedure che consentano di rispettare tale quadro normativo, a sostegno delle imprese sociali che generano un impatto positivo su territori e collettività.



# CONCLUSIONI



Il cambiamento che il PNRR cerca di attivare è ancora in nuce, e purtroppo è seriamente minacciato dalle conseguenze dell'attuale guerra in Ucraina. In una prospettiva di medio-lungo periodo per l'Italia è ancora più importante che i fondi del Piano siano spesi efficacemente **per creare le condizioni necessarie al raggiungimento degli obiettivi di ripresa e resilienza, innescando processi di innovazione, riqualificazione e sviluppo economico e sociale.**

Si ritiene che lo strumento della finanza, e specificatamente della **finanza ad impatto**, possa fungere da **sostegno e da leva** a quanto le erogazioni e le iniezioni di risorse faranno direttamente. Se in questa fase l'evidenza dei contributi del PNRR riguarda primariamente il sostegno alle strutture e quindi a investimenti pubblici tipici del Conto Capitale, è necessaria una riflessione sulla **sostenibilità dei servizi e della loro gestione**, dei contenuti delle strutture, che come noto sono la vera risposta ai bisogni. Perché l'infrastruttura non resti "scatola vuota" **è necessario alimentare e prevedere investimenti in Spesa Corrente**, con un'azione fortemente innovativa e sfidante, anche per la finanza stessa.

Al fine di dare seguito agli obiettivi del Piano, affinché le riforme proseguano – nel tempo – a rispondere ai bisogni, è necessario costruire un ecosistema di

**Pubbliche Amministrazioni** in grado di adeguare processi e prassi alle necessità del mercato; di **Imprese e Imprese Sociali** in grado di accogliere le sfide che la società presenta, trovando le modalità più innovative per rispondervi e che i soggetti terzi, quali la finanza, strutturino metodi di sostegno che possano incrociare i fabbisogni e selezionare gli operatori economici che operano per generare impatti, **per produrre cambiamenti collettivi e condivisi, che mettono al primo posto le missioni anziché i risultati economici.**

Si tratta di una sfida importante, che tramite le **10 Raccomandazioni** abbiamo provato a semplificare e per la quale ci siamo permessi di ideare suggerimenti e proposte concrete e realizzabili.



# SITOGRAFIA



[https://www.governo.it/sites/governo.it/files/PNRR\\_0.pdf](https://www.governo.it/sites/governo.it/files/PNRR_0.pdf)

<https://www.mise.gov.it/index.php/it/incentivi/impresa/impres-sociali>



## **Social Impact Agenda per l'Italia**

Sede Legale: Via Bruxelles, 59 00198, Roma Tel. +39.06.3243000  
E-mail: [segreteria@socialimpactagenda.it](mailto:segreteria@socialimpactagenda.it) Codice Fiscale: 97879100580

---

[www.socialimpactagenda.it](http://www.socialimpactagenda.it)

