

“La sperimentazione
di Social Impact
Bond: sfide,
opportunità
e possibili
applicazioni alla
luce del PNRR”



LA SPERIMENTAZIONE DI SOCIAL IMPACT BOND: SFIDE, OPPORTUNITÀ E POSSIBILI APPLICAZIONI ALLA LUCE DEL PNRR

a cura di

Annarita Trotta

Professoressa ordinaria di Economia degli Intermediari
Finanziari presso l'Università Magna Graecia di Catanzaro

The background of the page is white and features several thin, parallel diagonal lines. These lines are colored in a repeating pattern of teal, purple, and yellow, extending from the top-left towards the bottom-right.

SOMMARIO



1	ABSTRACT	p. 6
2	IMPACT FINANCE E PNRR: SPAZI E LIMITI DI OPPORTUNITÀ PER MODELLI DI PARTENARIATO PUBBLICO- PRIVATO BASATI SU MECCANISMI PBR	p. 10
3	I SOCIAL IMPACT BOND: MODELLO DI FUNZIONAMENTO, CARATTERISTICHE E POTENZIALITÀ	p. 14
4	IL MERCATO DEI SIB: UN FOCUS SULLE RECENTI ESPERIENZE NELL'UNIONE EUROPEA	p. 17
5	I SOCIAL IMPACT BOND: RACCOMANDAZIONI PER POSSIBILI SPERIMENTAZIONI NEL CONTESTO ITALIANO	p. 28
6	CONCLUSIONI	p. 35
7	BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA	p. 39



1. ABSTRACT



Da alcuni anni è sempre più avvertita la necessità, sia sul piano teorico sia su quello pratico, di **individuare nuovi fondamenti e nuove traiettorie per un'economia maggiormente responsabile nei confronti delle persone e del pianeta, capace di favorire uno sviluppo sostenibile.**

La **finanza sostenibile** - intesa nella versione più evoluta, come modello in cui i fattori ESG non sono più vincoli alla massimizzazione degli obiettivi bensì essi stessi parte degli obiettivi (Schoenmaker e Schramade, 2019; Consob, 2021, p. 15) - è divenuta, pertanto, un'interessante arena di confronto e di sperimentazione, a livello internazionale, per il contributo che può dare all'economia reale.

L'**impact investing**, che rappresenta la frontiera più avanzata della finanza sociale e sostenibile (Trotta, 2020), si caratterizza per tratti originali e peculiari, quali: 1. l'intenzionalità dell'investitore di generare un impatto (sociale e/o ambientale) positivo; 2. l'aspettativa, comunque, di un rendimento ritenuto accettabile, 3. la misurazione e la valutazione dell'impatto. La finanza ad impatto costituisce **un "terreno" fertile per lo sviluppo di forme di interazione e di contaminazione tra il mondo della finanza pubblica e quello della corporate finance**, soprattutto alla luce

delle interessanti applicazioni degli **strumenti e dei modelli incentrati sui meccanismi Pay by Result (PbR) e sui partenariati pubblico-privati.**

I modelli PbR rappresentano un'innovazione messa in campo da diversi governi (in primis quello del Regno Unito), fondata su **schemi di finanziamento (e pagamento) collegati ai risultati ottenuti.**

Fra i vari strumenti e modelli finanziari caratteristici dell'impact investing, particolare attenzione viene attribuita, per le potenzialità intravedibili, ai **Social Impact Bond (SIB)**, che arricchiscono il novero di modelli PbR, con formule innovative, in cui la peculiarità è data dalla **presenza di capitali privati**, provenienti da investitori di diverso tipo. La sperimentazione di SIB favorisce, inoltre, **un ampliamento di risorse provenienti dal sistema finanziario destinate a servizi pubblici**, contribuendo anche a diffondere, nel settore pubblico, i **meccanismi di procurement, accountability e trasparenza** ritenuti indispensabili da studiosi ed operatori.

Anche per queste ragioni, l'**UE** propone, ormai da diversi anni, una serie di **strategie, piani e misure volte a favorire la sperimentazione di questi strumenti**, capaci di promuovere



uno **sviluppo “autenticamente” sostenibile**, sotto il profilo economico, sociale ed ambientale¹.

Vale la pena ricordare che il **Sustainable Development Goal (SDG) n. 17 dell'Agenda 2030** è incentrato sulla **diffusione delle partnership**, al fine di realizzare gli altri SDG.

In diversi Paesi (Francia, Finlandia, Belgio, Portogallo, Austria, Paesi Bassi) sono stati lanciati modelli SIB, anche grazie ad opportunità di misure ad hoc previste nell'ambito di iniziative, piani e strumenti finanziari (**European Investment Fund, European Social Fund Plus**, etc),²

che mostrano interessanti risultati, soprattutto in alcuni ambiti (fra cui: inserimento lavorativo di soggetti “fragili” o “svantaggiati; contrasto alla povertà educativa; inclusione sociale di ex detenuti; prevenzione in sanità).

In merito, vale la pena rappresentare che il **contesto italiano**, nonostante le note criticità rilevabili in termini di burocrazia e di complessità legislativa, sembra essere **maturo per la sperimentazione di siffatti modelli**. Già nel 2019 in Italia è stato proposto il **Fondo per l'Innovazione Sociale** (art. 1, commi 205, 206 e 207 della legge di bilancio 2018), con l'obiettivo di testare (a vantaggio del settore pubblico) prassi

¹ Per approfondimenti si vedano: Platform on Sustainable finance (European Commission) https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/overview-sustainable-finance/platform-sustainable-finance_en; International Platform on Sustainable finance https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/international-platform-sustainable-finance_en. Inoltre, si rinvia anche a: European Investment Advisory Hub, 2021; European Commission, 2020.

² Cfr.: Trotta, 2020; Maduro e al., 2018; Pellizzari & Sebag, 2019; Ramsden, 2016; Sitra 2020. Inoltre, per ulteriori approfondimenti: The European Investment Bank (2020) Italy: EIB and Italian Ministry of Justice join forces to promote social inclusion of convicts through a social impact bond, (<https://www.eib.org/en/press/all/2020-319-eib-and-italian-ministry-of-justice-join-forces-to-promote-social-inclusion-of-convicts-through-a-social-impact-bond>); The French Ministry for the Economy and Finance (2020) Lancement des contrats à impact, (<https://www.economie.gouv.fr/lancement-contrats-impact#>); The Government Outcomes Lab (2020) The basics: impact bonds, (<https://golab.bsg.ox.ac.uk/the-basics/impact-bonds/>); BNP Paribas (2020) BNP Paribas structures its 10th Social Impact Bond worldwide and its 1st in Belgium!, (<https://group.bnpparibas/en/news/bnp-paribas-structures-10th-social-impact-bond-worldwide-1st-belgium>); European Commission (2020) BNP Paribas and European Investment Fund launch EUR10 million fund for coinvestment into Social Impact Bonds in the EU, (https://ec.europa.eu/commission/news/bnp-paribas-and-european-investment-fund-launch-eu10-million-fund-co-investment-social-impact-bonds-eu-2020-feb-04_en). Ulteriori informazioni sono rinvenibili ai seguenti link: https://www.eif.org/what_we_do/equity/news/2017/efsi_epiquis_payment_by_results.htm; <https://group.bnpparibas/en/press-release/bnp-paribas-european-investment-fund-launch-e10-million-fund-co-invest-social-impact-bonds-sib-european-union>; <https://www.fi-compass.eu/funds/esfplus>; GO Lab (2021) Impact Bond Dataset – Perspektive: Arbeit - Ökonomisches und soziales empowerment von gewaltbetroffenen Frauen, (<https://golab.bsg.ox.ac.uk/knowledge-bank/indigo-data-andvisualisation/impact-bond-dataset-v2/INDIGO-POJ-0010/>)



riconducibili alla finanza ad impatto sociale, per conseguire gli standard europei previsti.³

Alla luce di questi elementi di contesto, la domanda che ci si pone è **se e come i modelli SIB possano trovare spazio per forme di sperimentazione nell'alveo delle misure previste dal PNRR**, tenuto conto delle best practice esistenti a livello internazionale, alla luce degli scenari socioeconomici ipotizzabili a seguito degli effetti sia della pandemia Covid sia della guerra in Ucraina.

Il lavoro è organizzato come segue. Nel **paragrafo 2** vengono individuate, anche alla luce dei precedenti contributi realizzati da Social Impact Agenda per l'Italia, le sinergie tra PNRR e impact finance.

I **paragrafi 3 e 4** discutono le potenzialità e i rischi dei SIB, proponendo una sintetica overview di alcuni casi di SIB, avviati nell'Unione Europea.

La **Sezione 5** analizza possibili vie di sviluppo per la sperimentazione di SIB.

Lo studio si conclude con una serie di **raccomandazioni** utili per favorire l'applicazione di modelli di impact finance in Italia.

³ Per approfondimenti si rinvia a Trotta 2020, pp. 111-116.



2. *IMPACT FINANCE E PNRR: SPAZI E LIMITI DI OPPORTUNITÀ PER MODELLI DI PARTENARIATO PUBBLICO-PRIVATO BASATI SU MECCANISMI *PAY BY RESULTS**



Il **Piano Nazionale di ripresa e resilienza (PNRR)** si sviluppa lungo **tre assi strategici** (digitalizzazione e innovazione; transizione ecologica, inclusione sociale) e prevede **6 Missioni**, suddivise in **16 componenti**. Il PNRR prevede **191,5 Mld di euro**, di cui 68,9 in sovvenzioni. Per le prime due missioni sono previsti circa 100 Mld⁴.

Come è dato leggere sul sito del Dipartimento per le Politiche di coesione (Presidenza del Consiglio dei Ministri)⁵“(l)a “clausola del 40%”, introdotta in sede di conversione del decreto-legge n. 77/2021 e s.m.i. all’art.2 comma 6-bis della legge n. 108/2021 – Allegato parte 1, prevede che le Amministrazioni centrali coinvolte nell’attuazione del PNRR assicurino che almeno **il 40 per cento** delle risorse allocabili territorialmente, indipendentemente dalla fonte finanziaria di provenienza, **sia destinato alle regioni del Mezzogiorno**”.

Inoltre, sempre sul medesimo sito, si precisa che il “PNRR prevede investimenti e riforme a cui sono associate risorse europee per 191,5

miliardi di euro oltre a 30,6 miliardi provenienti dal **Fondo complementare nazionale** istituito con il decreto-legge n. 59/2021 e s.m.i per un totale di **222,1 miliardi di euro**.

A questi stanziamenti si aggiungono inoltre **15,5 miliardi delle disponibilità del Fondo Sviluppo e Coesione (FSC) 2021-2027** destinati a copertura di iniziative progettuali inserite nel PNRR. Il Fondo, ai sensi dell’art. 2 del DL n. 59/2021, è stato rifinanziato per il medesimo ammontare di 15,5 miliardi di euro.”

Emerge, pertanto, **il rilievo del PNRR per le opportunità di sviluppo ed ammodernamento del Paese**, che dovrà anche attuare alcune riforme (orizzontali, abilitanti, settoriali e di accompagnamento). È stato osservato che il PNRR potrebbe rappresentare **una chance unica per “dare impulso all’utilizzo degli strumenti impact e per aprire le porte della finanza pubblica alla finanza a impatto”**⁶, poiché gli strumenti e i modelli dell’impact investing consentono di **ripensare i meccanismi di creazione**

⁴ Cfr.: <https://www.governo.it/sites/governo.it/files/PNRR.pdf>

⁵ Cfr.: <https://politichecoesione.governo.it/it/strategie-tematiche-e-territoriali/strategie-territoriali/clausola-40-risorse-pnrr-mezzogiorno/>

⁶ Cfr.: Bonetti A., Alla scoperta dei nessi possibili tra finanza a impatto e PNRR • Secondo Welfare <https://www.secondowelfare.it/privati/finanza-sociale/alla-scoperta-dei-nessi-possibili-tra-finanza-a-impatto-e-pnrr/2/4>



di valore, integrando al valore finanziario quello ambientale e sociale”.

Allo stato attuale, sulla base di una prima ricognizione delle principali iniziative avviate, i **Bandi** sono prevalentemente incentrati su **forme tradizionali di “investimento pubblico”**. Tuttavia, in alcune Missioni sono esplicitamente previste le possibilità di **forme di co-progettualità fra il settore pubblico e quello privato (in particolare con il privato sociale), tramite accordi** (Chiaf & Montesi, 2022).

In diverse occasioni, **Giovanna Melandri** – attualmente presidente di Human Foundation e di Social Impact Agenda per l'Italia - **ha evidenziato, con riferimento alla spesa pubblica, la rilevanza dell'applicazione di schemi di impact finance**, capaci di «coniugare l'esigenza della velocità con quella della qualità, orientata a risultati di impatto sociale ed ambientale»⁷ (Bonetti, 2022).

Bonetti (2022a), inoltre, sottolinea che **“il passaggio da una logica di rendicontazione “compliance based” ad una logica “performance oriented” dovrebbe essere traslato dal PNRR nel suo complesso agli investimenti e ai progetti ammessi a beneficio”**.

Questo approccio è reso possibile dai **“finanziamenti non collegati ai costi delle operazioni”**, il cui utilizzo è sollecitato anche nei Regolamenti sui Fondi strutturali 2021-2027, che radicano sul **“raggiungimento di obiettivi quantificati e verificabili con robuste metodologie valutative”**, quindi, fondamentalmente su clausole del tipo PbR, caratteristiche dei social impact bond.

Gli effetti dell'applicazione di modelli di questo tipo alle politiche pubbliche sono tratteggiati dall'autore (Bonetti, 2022), che mette in luce tre fondamentali punti di snodo:

1. il passaggio da una logica di esternalizzazione dei servizi ad una **logica di “co-progettazione”**;
2. il ruolo della **valutazione dell'impatto**, tenuto conto del fatto che il piano di monitoraggio e valutazione diventa parte integrante del contratto fra le parti;
3. il passaggio da logiche di rimborso a **logiche di tipo pay by result**.

Il PNRR prevede in alcuni ambiti l'ingresso di altri fondi pubblici, di capitali privati o una combinazione di entrambi (FFS, 2021), con l'obiettivo di

⁷ Cfr: “Il Recovery Plan alla prova degli appalti impact” (disponibile sul portale di Human Foundation); Memoria presentata nel corso dell'Audizione presso la Commissione XII Affari sociali della Camera dei Deputati, a firma di Giovanna Melandri e Filippo Montesi.



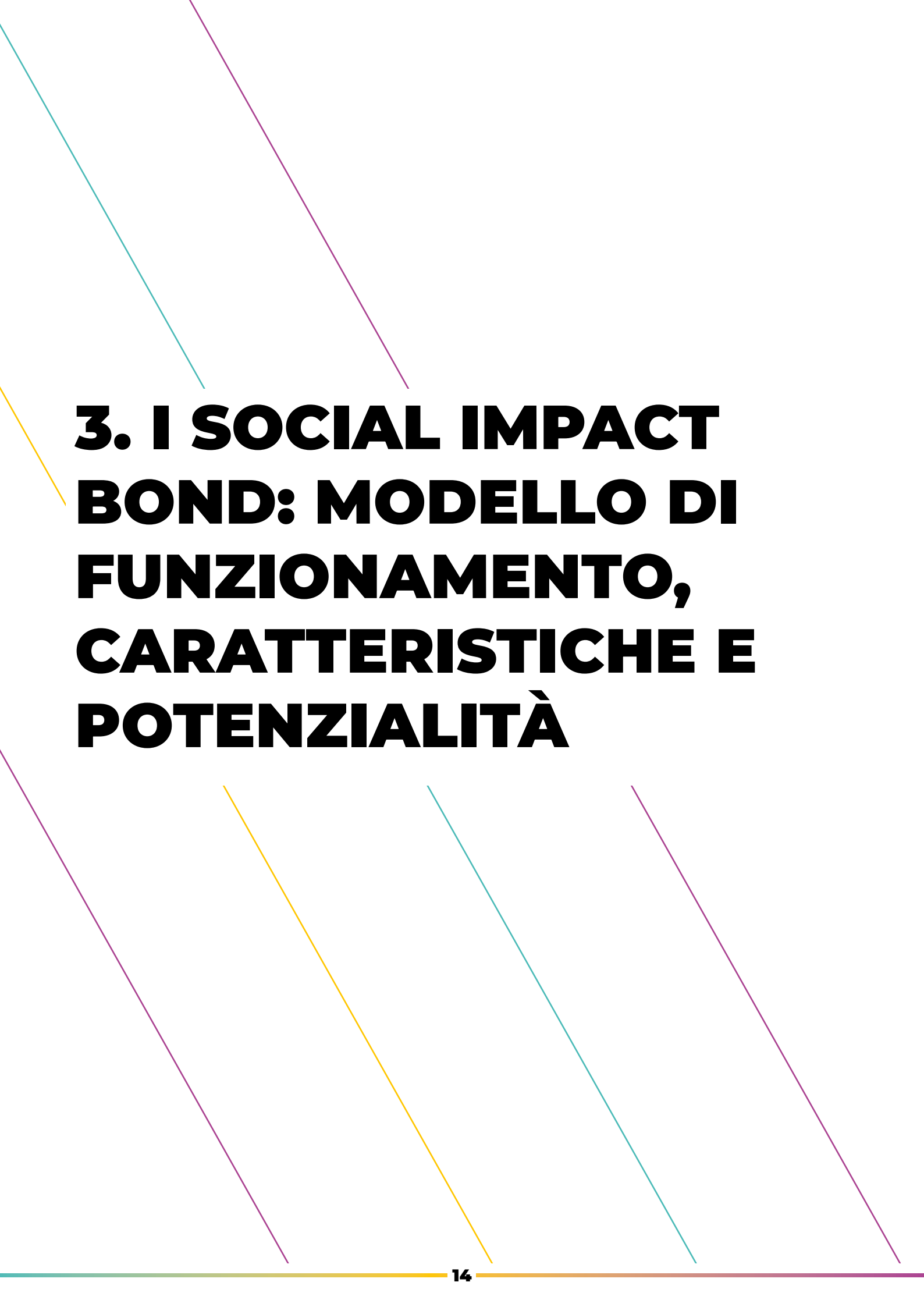
attivare un effetto leva in grado di attirare investitori privati⁸.

Un'indagine realizzata dal **Forum per la Finanza Sostenibile** porta ad evidenza che, per il prossimo triennio, più della metà di operatori finanziari soci del Forum è interessata a **sostenere progetti in tema di sostenibilità** nel quadro di partenariati pubblico-privato.

I principali **ostacoli** vengono individuati nella **mancanza di competenze** (sia interne che per il partner pubblico), oltre che nell'**eccessiva burocrazia**.

Gli **elementi chiave** che potrebbero facilitare i partenariati sono individuati, per converso, nella **precisa definizione di indicatori e strumenti di valutazione/misurazione dell'efficacia degli interventi** e nella **governance trasparente della gestione delle iniziative** (FFS, 2021, p. 11).

⁸ FFS – Forum per la Finanza Sostenibile, 2021.



3. I SOCIAL IMPACT BOND: MODELLO DI FUNZIONAMENTO, CARATTERISTICHE E POTENZIALITÀ



I SIB si basano su modelli caratterizzati da **partenariati** (anche estesi) **pubblico-privati**, realizzati fra soggetti che pur avendo obiettivi differenti perseguono la comune finalità di realizzare misure atte ad ottenere **un positivo impatto sociale e/o ambientale**, agendo in un'area di intervento di interesse pubblico.

Tale finalità viene realizzata grazie alla presenza di un **service provider** (in genere un'impresa sociale), che si impegna ad offrire servizi ed attività, nell'ambito di un definito progetto. Il progetto che un SIB persegue si avvale, in modo innovativo, di capitali privati forniti da **investitori "ad impatto"**.

La realizzazione di predefiniti risultati (chiaramente precisati in un piano di valutazione, che è parte integrante degli accordi siglati dalla partnership e che fa capo ad un **valutatore indipendente**) rappresenta la metrica utile per delineare i **livelli di rendimento** dell'operazione (valutandone i rischi).

Solo in caso di successo, l'**outcome payer** corrisponderà gli importi pattuiti a favore degli investitori, a fronte sia di

un ritorno reputazionale sia di cospicui risparmi di spesa garantiti dal successo dell'iniziativa⁹.

Soprattutto nelle fasi di sperimentazione, il modello SIB contempla la presenza di soggetti che forniscono **garanzie**, volte a ridurre i rischi¹⁰.

Negli ultimi anni, i SIB sono stati oggetto di numerose analisi, che hanno messo a confronto punti di forza e di debolezza, vantaggi e svantaggi, in considerazione delle notevoli **potenzialità "promesse"** a favore dei soggetti partecipanti e dei territori interessati (Cassibry 2020; Broccardo e al., 2021; Trotta, 2020; Trotta, 2021a; Latorre e al., 2019).

In particolare, attraverso la sperimentazione di questi modelli, **le pubbliche amministrazioni potrebbero conseguire il duplice obiettivo di risparmio di costi e di miglioramento della qualità dei servizi a favore dei territori di riferimento.**

In caso di successo, i modelli SIB, facendo leva su capitali privati,

⁹ Per approfondimenti sui SIB si rinvia ai seguenti: Albertson e al., 2018; Albertson e al., 2020; AlpSib, 2020; Del Giudice & Migliavacca, 2019; Gustafsson-Wright, 2019; Han & Shah, 2020; Human Foundation, 2017; iiLab, 2020a; Latorre e al. 2019; Migliazza, 2020; Ministère de l'Economie et des Finances, 2016; Ministère de l'économie, des finance et de la relance, 2020a; Ministère de l'économie, des finance et de la relance, 2020b; Ministère de la transition écologique et solidaire, 2019; Mulgan e al., 2011; Rania e al., 2020; Rizzello e al., 2016; Schinckus, 2017; Scognamiglio e al., 2019.

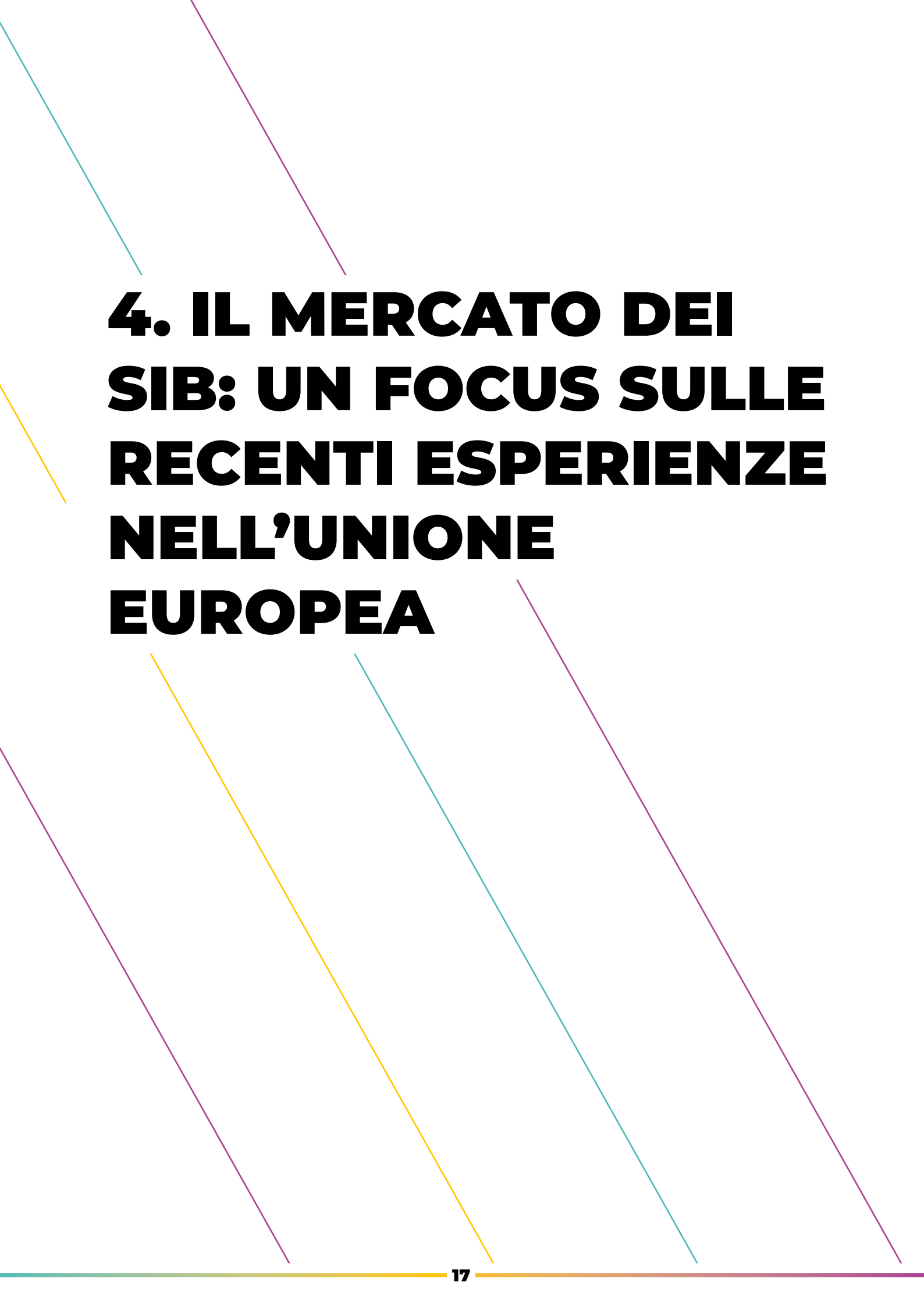
¹⁰ Un esempio interessante è dato dal caso NYC ABLE. Per approfondimenti si veda Trotta, 2020.



favorirebbero l'avvio di **un circolo virtuoso** basato su un effetto di “**recycle funding**”, derivante dalla circostanza che gli investitori (rientrando in possesso del capitale e della remunerazione aggiuntiva) potranno investire (in tutto o in parte) queste risorse in altri SIB o, anche, in altri strumenti dell'impact investing (IFISE, 2019; Trotta, 2020; Trotta e al., 2021).

Corre l'obbligo di segnalare, tuttavia, che una parte di studiosi e practitioners evidenzia **numerosa problematicità** che, nei fatti, rallentano la concreta applicazione e la diffusione di modelli SIB.¹¹

¹¹ Al riguardo si vedano i seguenti: De Pieri e al., 2022; Fraser e al., 2018; Maier & Meyer, 2017; McHugh e al., 2013; Morley, 2021; Moldogaziev e al., 2022; Moran, M., & Ward-Christie, 2022.



4. IL MERCATO DEI SIB: UN FOCUS SULLE RECENTI ESPERIENZE NELL'UNIONE EUROPEA

Dall'avvio del primo SIB (2010), lanciato in UK per la sperimentazione di un progetto volto a ridurre il tasso di recidiva di ex detenuti¹², secondo i dati Indigo disponibili su Go Lab, a maggio 2022, sono presenti circa **243 impact bond** (social impact bond e development impact bond), per un totale di risorse finanziarie raccolte pari a oltre **\$ 720m**. La **Fig. 2** evidenzia le fasi di sviluppo degli impact bond esistenti, mentre la **Fig. 3** individua gli ambiti di interesse in cui vengono sviluppati i relativi progetti.

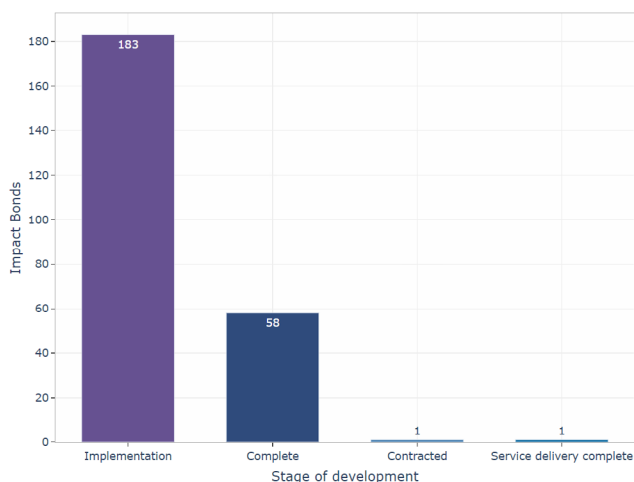


Fig. 2- Fonte: Go Lab, Indigo, May 2022 Impact Bond Landscape.

Link: <https://golab.bsg.ox.ac.uk/community/news/may-2022-impact-bond-landscape/>

Gli ambiti maggiormente interessati dai SIB sono riferiti a **“Employment & Training”** (70) e **“Child & Family Welfare”** (43). Di interesse appaiono anche i SIB lanciati nel campo **“Health & Wellbeing”**, mentre risultano attivi al momento solo 3 SIB per l’ambito **“Agriculture & Environment”**.

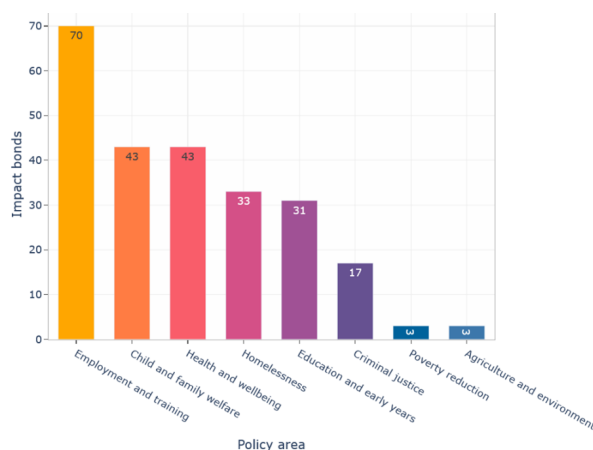


Fig. 3- Fonte: GoLab, Indigo Dataset, May 2022 Impact Bond Landscape.

Link: <https://golab.bsg.ox.ac.uk/community/news/may-2022-impact-bond-landscape/>

I Paesi che vantano il maggior numero di SIB sono riportati in **Fig. 4**. Come si evince, il **Regno Unito** ha sperimentato il maggior numero di progetti. In **UE**, i Paesi che stanno sperimentando il maggior numero di SIB sono, in ordine: **i Paesi Bassi, il Portogallo e la Francia**.

¹² Cfr.: Disley e al., 2011; Disley e al., 2019.

Leading impact bond countries
(by number of impact bonds)

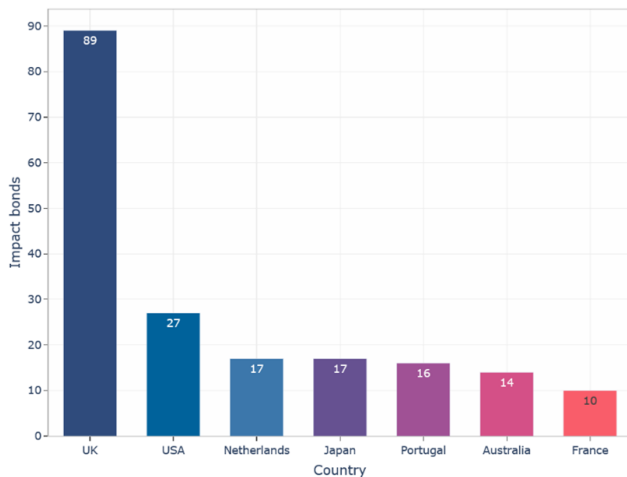


Fig. 4 - Fonte: GoLab, Indigo Dataset, May 2022 Impact Bond Landscape.

Link: <https://golab.bsg.ox.ac.uk/community/news/may-2022-impact-bond-landscape/>

Negli ultimi 18 mesi, nonostante la pandemia, **il mercato degli impact bond ha mostrato una certa dinamicità**. Occorre tuttavia precisare che **il numero complessivo di SIB** attualmente lanciati appare **modesto**, soprattutto ove si rapporti al livello della produzione scientifica e delle altre pubblicazioni (grey literature) dedicate

al tema.

Sulla base dei dati presenti su GO LAB¹³, a fine luglio 2020, **gli Impact Bond (IB) lanciati a livello internazionale risultavano essere pari a circa 188**. Di questi, 174 erano Social Impact Bond (SIB), di cui 37 completati.

Brookings Institute, al 1° agosto 2022¹⁴ rileva la presenza di **23 IB lanciati nei “developing countries”**¹⁵ (e 17 Development Impact Bond).

Il maggior numero di SIB riguarda l’area di intervento “lavoro e formazione”. In questo ambito, i SIB, secondo quanto riportato nei database di Brookings Institute e di Indigo (Go Lab), sono circa 70 e si concentrano, soprattutto, nel Regno Unito e nell’Europa continentale. In particolare, questi SIB sono “modellati” per **favorire l’inserimento lavorativo di NEET, donne, soggetti residenti in aree rurali e/o soggetti disoccupati (o inoccupati) di lungo termine, rifugiati e immigrati**.

Alcuni SIB hanno incentrato i loro programmi anche sulla **tutela della salute dei lavoratori**.

¹³ Cfr.: <https://golab.bsg.ox.ac.uk/>

¹⁴ Brookings Institution Global Impact Bond Database, August 1, 2022, disponibile al link: <https://www.brookings.edu/research/social-and-development-impact-bonds-by-the-numbers/>

¹⁵ Corre l’obbligo di precisare che i diversi database offrono dati talvolta divergenti, in quanto sugli IB alcune informazioni sono frammentate e non rese pubbliche. In ogni caso, il documento del Brookings Institute precisa, con riferimento agli IB nei developing countries che : “there are 16 DIBs and 7 SIBs in LMICs. There is an additional DIB in Chile, a high-income country. Argentina was reclassified as a middle-income country in 2019”.



Di interesse, per l'analisi qui condotta, sono i SIB attivati con l'obiettivo di **favorire l'inserimento e/o il reinserimento lavorativo (anche grazie a moduli di formazione) di soggetti vulnerabili**, fuoriusciti da molto tempo dal mondo del lavoro e/o residenti in zone rurali¹⁶. Fra questi, una particolare attenzione merita il SIB **"Association pour le droit à l'initiative économique - ADIE"** (Francia), che ha abbinato, nel business model, l'erogazione di un microcredito (sia di natura "professionale" per l'avvio di un'impresa, sia di natura "personale", per favorire le condizioni per un efficace reinserimento lavorativo) a favore di soggetti "svantaggiati".

Alcuni SIB, avviati nei Paesi Bassi (Buzinezzclub Programme) si rivolgono a **giovani disoccupati destinatari di "sussidi di disoccupazione"** e prevedono corsi di formazione sulla cultura di impresa e sull'auto-imprenditorialità, finalizzati a favorire, anche, l'avvio di microimprese. Appare evidente come i SIB che si inseriscono in questa area di attività realizzino contestualmente **il duplice obiettivo di contribuire alla riduzione dei tassi di disoccupazione e alla riduzione**

della spesa collegata all'erogazione di sussidi di disoccupazione e/o altre forme di sostegno o agevolazioni.

Guardando all'impatto complessivo, in caso di successo, i programmi favoriscono **un miglioramento della qualità della vita dei beneficiari e della collettività di riferimento**. Questi aspetti rendono i SIB meritevoli di grande attenzione, in considerazione dei molteplici benefici ipotizzabili per i partecipanti e per gli stakeholder.

Il **Box 1** riporta **una sintesi delle principali caratteristiche di alcuni selezionati SIB** riferiti a programmi che propongono **azioni a contrasto delle povertà** (a cui possiamo ricondurre gli ambiti di classificazione comunemente utilizzati dai principali database e riferiti a: "Employment & Training", Child and Family Welfare", Homelessness).¹⁷ Alcuni SIB sviluppati nell'ambito **"Homelessness"** sono di interesse perché propongono soluzioni per il contrasto alle povertà incentrati su forme di formazione professionale o, anche, su progetti di residenzialità.

Con riferimento a questo aspetto, fra i SIB più interessanti per l'impatto

¹⁶ Degni di nota sono, inoltre, i seguenti SIB: 1. Workplace Rotterdam South (Paesi Bassi); 2. Solidarités nouvelles face au chômage CIS (New solidarity in the face of unemployment - Social Impact Bond) (Francia); 3. Duo for a Job (Brussels, Belgio); 4. IOD - Interventions sur les Offres et les Demandes (Brussels, Belgio); 5. Be Code Youth Employment (Belgio); 6. Impact Académie CIS (Francia).

¹⁷ Per approfondimenti sul tema dell'efficacia dei SIB come strumenti di contrasto alle povertà, si veda diffusamente Trotta e al., (2021a).



ambientale positivo previsto si menziona quello francese **Réseau Écohabitat**. I temi ambientali ed energetici stanno divenendo viepiù importanti e si intersecano viepiù frequentemente con l'impact investing. Al riguardo, il filone di studi dedicato all'**environmental impact investing** (Birindelli et al., 2020) sta diventando sempre più interessante, soprattutto per quanto riguarda le analisi incentrate sugli impact investments (conventional bond e impact bond) per la tutela della biodiversità (Thompson, 2022).

Proprio in considerazione del rilievo che i temi dell'environmental impact investing stanno assumendo per i legislatori, per gli investitori e, in generale, per gli attori del contesto impact, appare utile richiamare l'attenzione su alcuni **impact bond proposti nell'ambito "Agricoltura & Environment", fra cui: DC Water Environmental Bond (USA), Wildlife Conservation Bond (South Africa)**.

Altrettanto utile appare l'approfondimento delle relazioni tra modelli di impact investing e la realizzazione di **"green communities"**. Le esperienze rappresentate nel **Box**

1 portano ad evidenza **interessanti modelli SIB, lanciati nell'UE**, con forme di sperimentazione facilmente replicabili in Italia.

Come si evince, si tratta di progetti che favoriscono una **transizione sociale, energetica e solidale**, in cui spesso intermediari finanziari con particolare esperienza nel campo dell'impact investing partecipano sia come finanziatori sia come consulenti tecnici per la strutturazione del modello organizzativo e contrattuale del SIB. Le pubbliche amministrazioni coinvolte, in alcuni casi sono identificate a livello centrale (Ministeri, come nel caso dei SIB francesi), mentre in altri casi sono entità locali (Municipalità) che puntano a risolvere problemi territoriali complessi.

BOX 1.

SIB: ALCUNE ESPERIENZE REALIZZATE IN UE E FINALIZZATE AL CONTRASTO ALLA POVERTÀ

ESPERIENZE FRANCESI

SIB - “ASSOCIATION POUR LE DROIT À L’INITIATIVE ÉCONOMIQUE - ADIE”

Il progetto, lanciato nel 2016, è rivolto a persone “svantaggiate” (individui che sono alla ricerca di lavoro e che sono beneficiari di programmi di social welfare o che sono coinvolti in occupazioni precarie), residenti in zone rurali. L'intervento – che si avvale di supporti in presenza e a distanza - è finalizzato a promuovere l'inserimento professionale di soggetti che vivono in territori marginali (da un punto di vista economico e/o geografico) e prevede l'erogazione di un microcredito di tipo “professionale” (per l'avvio di un'impresa) o “personale” (usato per favorire le condizioni per un efficace reinserimento lavorativo). Le risorse finanziarie investite nel SIB sono pari a €1.20 m, la durata del programma è di 3 anni e la durata del SIB è di 6 anni. I territori interessati dalle azioni sono: Ariège, Allier, Saone-et-Loire, Nièvre, Hautes-Alpes, Alpes de Haute-Provence (France).

Il partenariato: BNP Paribas, Ministry of Economy and Finance (Ministère de l'Économie et des Finances), Caisse des Dépôts, L'Association pour le Droit à l'Initiative Économique (Association for the Right to Economic Initiative), KPMG, Renault Mobiliz Invest, AG2R La Mondiale, Fondation Avril.

Gli investitori: BNP Paribas, Caisse des Dépôts, Renault Mobiliz Invest, AG2R La Mondiale, Fondation Avril.

Approfondimenti consigliati: dati disponibili al seguente link: <https://golab.bsg.ox.ac.uk/knowledge-bank/indigo/impact-bond-dataset-v2/INDIGO-POJ-0031/>

Per approfondimenti sulla struttura del SIB, sugli stakeholder, su aspetti contrattuali e sui rendimenti: Adie's social impact contract. Case study of a social impact contract, IILAB, 2020, disponibile al link: https://s3.eu-west-2.amazonaws.com/golab.prod/documents/ADIE_Case_Study.pdf; Trotta 2020; Trotta e al. 2021.

IMPACT PARTENAIRES

Il SIB viene disegnato nel 2016 e si avvale di investimenti pari a circa 1,00m di euro. Il SIB ha l'obiettivo di favorire la creazione di nuovi posti di lavoro e di nuove imprese nei quartieri popolari francesi (Quartiers populaires de la Politique de la Ville – QPV). La nascita di nuove imprese si avvale delle possibilità offerte dai contratti di franchising, che accelerano i tempi per le nuove forme di imprenditorialità. I soggetti beneficiari del programma seguono corsi in modalità e-learning forniti dal CNAM (Conservatoire National des Arts et Métiers) e dalla FFF (Fédération Française de la Franchise),

conseguendo certificazione ad hoc al termine del percorso di formazione. Il service provider offre ai soggetti coinvolti anche un supporto per definire gli aspetti legali delle nuove attività in franchising. Il Programma ha una durata di 60 mesi, mentre il SIB dura 72 mesi.

Il partenariato: Ministry of Economy and Finance (Ministère de l'Économie et des Finances), IMPACT Académie, Impact Partenaires.

Gli investitori: Impact Création (Bpifrance, Fonds Européen d' Investissement (FEI), BNP Paribas, la Française Des Jeux, Revital' emploi, Conseil Régional IDF).

Altri soggetti coinvolti: Franchisor: Basilic & Co, Burger King, Carrefour Proximité, Class' croutes, Emova, Firmin, Glastint, les Fournils de France, Mail Boxes, Nachos, OCP-Pharmactiv, Pitaya Pizza Hut, Provallance, Secuola, Speed burger, Speedy, Courtepaille.

Le informazioni riportate sono tratte da: Trotta, 2020, p. 163. La scheda del SIB è disponibile al seguente link: <https://golab.bsg.ox.ac.uk/knowledge-bank/indigo/impact-bond-dataset-v2/INDIGO-POJ-0030/>

Per approfondimenti sugli outcome definiti nel contratto, sui rendimenti e sulla struttura del SIB si vedano: Pellizzari e Sebag, 2019; Impact Invest Lab 2019; Impact Invest Lab 2020.

RÉSEAU ÉCOHABITAT

Il SIB, inquadrato nel settore “homelessness”, è partito nel 2020 e si avvale di investimenti pari a circa euro 2.30m. L'intervento propone una sperimentazione di una politica pubblica rivolta a soggetti vulnerabili che vivono in situazioni precarie, finalizzata a riabilitare alloggi “non decorosi”, migliorandone anche l'efficienza energetica. Il programma di intervento consiste nel sostenere le famiglie nel reperimento di sussidi (o finanziamenti) adeguati, nel supportare le pratiche per realizzare i lavori e nel supervisionare l'iter procedurale. Il service provider si avvale anche della rete di volontari dell'organizzazione Secours Catholique. Attraverso la partnership SIB, il serviceprovider rafforza il suo rapporto con l'agenzia pubblica ANAH, la cui missione è quella di migliorare il patrimonio abitativo privato. Gli outcome previsti sono individuati nel raggiungimento dell'obiettivo di ripristinare 200 abitazioni sul territorio regionale Hauts-de-France, nel periodo ricompreso tra il 2019 e il 2024. Il SIB prende l'abbrivio da una serie di attività precedentemente avviate dal service provider al fine di testare la sostenibilità delle azioni. Il SIB permette a famiglie vulnerabili che versano in situazioni di precarietà e povertà anche energetica di migliorare lo stato di alloggi definiti degradati, accedendo a finanziamenti pubblici e privati.

Il partenariato: ANAH - Agence Nationale pour l'Amélioration de l'Habitat; Secours

Catholique; Favart.

Gli investitori: Secours Catholique

Assistenza tecnica: Favart.

Altri stakeholder: imprese coinvolte nei lavori di ammodernamento, la regione Hauts-de-France e la comunità di riferimento.

Approfondimenti consigliati: Scheda del SIB disponibile al link: <https://golab.bsg.ox.ac.uk/knowledge-bank/indigo/impact-bond-dataset-v2/INDIGO-POJ-0191/>. Altri approfondimenti: <https://www.reseau-ecohabitat.fr/wp-content/uploads/2021/11/Rapport-activite-Reseau-Eco-Habitat-2020.pdf>; Réseau écohabitat, Rapport d'activité 2020, disponibile al link: <https://www.reseau-ecohabitat.fr/wp-content/uploads/2021/11/Rapport-activite-Reseau-Eco-Habitat-2020.pdf>; lilab, 2019, Retour d'expérience sur les contrats à impact social en France, disponibile al link: <https://www.finance-fair.org/sites/default/files/2022-05/RETOUR-EXPERIENCE-CIS.pdf>; ONPE, 2019, Guide pratique - Comment mettre en oeuvre des projets de lutte contre la précarité énergétique, disponibile al link: https://territoire-environnement-sante.fr/sites/pnse4/files/fichiers/2021/02/0048_Guide%20pratique%20-%20Comment%20mettre%20en%20oeuvre%20des%20projets%20de%20lutte%20contre%20la%20pr%C3%A9carit%C3%A9%20%C3%A9nerg%C3%A9tique_3.pdf

SOLIDARITÉS NOUVELLES FACE AU CHÔMAGE CIS (NEW SOLIDARITY IN THE FACE OF UNEMPLOYMENT - SOCIAL IMPACT BOND)

Il contratto è stato siglato nel gennaio 2020, raccogliendo circa 460.00k EUR da destinare ad un programma rivolto all'inserimento lavorativo di soggetti inoccupati o disoccupati di lungo termine, sul territorio francese. Il progetto è basato su un approccio a due fasi:

- Accompagnamento alla validazione dell'acquisizione di esperienze (VAE- Validation des Acquis par l'Expérience) per aumentare le possibilità occupazionali dei soggetti;
- Accompagnamento durante il periodo di lavoro per favorire il mantenimento e la stabilizzazione della posizione. Il progetto rientra nell'ambito "Emploiment & training" e si focalizza sul benessere delle persone che desiderano intraprendere percorsi per il reinserimento lavorativo, utilizzando le competenze acquisite nel mondo del "lavoro solidale".

Il partenariato: Kimso; BNP Paribas, Ministry of Labor, Employment, Professional Formation, and Social Dialogue (Ministère du Travail, de l'Emploi, de la Formation Professionnelle et du Dialogue Social), Ministry of Economy and Finance (Ministère de l'Économie et des Finances); Caisse des Dépôts; Solidarités nouvelles face au chômage

(New solidarity in the face of unemployment); ; Anonymous investment fund; Le chant des étoiles.

Approfondimenti consigliati: scheda del SIB disponibile al link: <https://golab.bsg.ox.ac.uk/knowledge-bank/indigo/impact-bond-dataset-v2/INDIGO-POJ-0210/>; <https://invest.bnpparibas/document/conference-telephonique-rse-05-06-2020-bnp-paribas-and-the-exercise-of-its-csr>

ESPERIENZE BELGHE

BACK ON TRACK

Si tratta di un SIB lanciato nel 2020, riferito all'area homelessness e rivolto a giovani (17-25 anni) a rischio homelessness o homeless (territori: East Flanders and West Flanders). Il SIB, della durata di 36 mesi, propone la realizzazione di un programma finalizzato all'inserimento nel mondo del lavoro, attraverso percorsi di formazione e supporto in fase di ricerca del lavoro. L'investimento è pari a € 1,7 m.

Il partenariato: BNP Paribas, Oranjehuis, BNP Paribas Fortis, Curia, Opgroeien, European Investment Fund, Boss Paints, BESIX Foundation.

Gli investitori: BNP Paribas; European Investment Fund; BNP Paribas Fortis; Boss Paints; BESIX Foundation.

Per approfondimenti: Trotta, 2020, p. 173; Scheda del SIB disponibile al link: <https://golab.bsg.ox.ac.uk/knowledge-bank/indigo/impact-bond-dataset-v2/INDIGO-POJ-0013/>

IOD - INTERVENTIONS SUR LES OFFRES ET LES DEMANDES

Il SIB (avviato nel 2018 con data di conclusione prevista per il 2023) è rivolto a persone in cerca di lavoro con bassi livelli di istruzione o disoccupati da più di 2 anni. L'investimento è pari a circa 2.20m di Euro e il Programma opera in Belgio (territorio di Brussels – Forêt). Il SIB prevede un originale metodo di incontro fra la domanda e l'offerta di lavoro. I soggetti che si propongono per lavorare (e che sono low-skilled) valutano le diverse offerte che vengono loro rappresentate (almeno 3). I ruoli vengono invertiti e vi è una partecipazione proattiva dei beneficiari (target population) del programma.

Il partenariato: KOIS; Actiris, Brussel employment agency; MLF - Mission Locale de Forêt; Multiple private investors

Approfondimenti: scheda del SIB disponibile al seguente link: <https://golab.bsg.ox.ac.uk/knowledge-bank/indigo/impact-bond-dataset-v2/INDIGO-POJ-0013/>

uk/knowledge-bank/indigo/impact-bond-dataset-v2/INDIGO-POJ-0222/

ESPERIENZE NEI PAESI BASSI E IN GERMANIA

WORKPLACE ROTTERDAM SOUTH

Il SIB, lanciato nel 2015, punta al reinserimento lavorativo delle persone disoccupate (da almeno 5-7 anni) che beneficiano di sussidi (area South Rotterdam). I partecipanti al progetto vengono valutati e selezionati sulla base della motivazione (e non necessariamente degli skill) e indirizzati verso imprese commerciali disponibili ad accoglierli per favorire una maturazione di esperienze e competenze. I beneficiari sono seguiti, all'interno del contesto aziendale, da "mentor" individuati fra dipendenti con un'importante anzianità di servizio e fra i manager, al fine di consentire agli stessi (circa 750 disoccupati) di potenziare le competenze utili per un efficace inserimento lavorativo, anche con una formazione ad hoc. La durata prevista del SIB è di 60 mesi e l'investimento è pari a circa 3,00m di euro.

Il partenariato: Municipality of Rotterdam; Werkplaats Rotterdam-Zuid (WRZ or Workplace Rotterdam South); Fonds DBL.

Approfondimenti consigliati: scheda del SIB disponibile su Go Lab al seguente link: <https://golab.bsg.ox.ac.uk/knowledge-bank/indigo/impact-bond-dataset-v2/INDIGO-POJ-0054/>; Altre letture: Deloitte, 2015, Redefining unemployment policy Case: Rotterdam, disponibile al link: <https://www.eurodiaconia.org/wordpress/wp-content/uploads/2016/07/Redefining-Unemployment-Policy-Workplace-Rotterdam-South.pdf>; OECD, Social Impact Investment 2019. The impact imperative for sustainable development, disponibile al link: <https://fa-se.de/wp-content/uploads/2019/01/OECD-Social-Impact-Investment-2019.pdf>.

BUZINEZZCLUB PROGRAMME, (Eindhoven)

Il SIB, lanciato nel 2016, propone l'inserimento nel mondo del lavoro di giovani disoccupati, beneficiari di sussidi per la disoccupazione. Il programma è rivolto a giovani disoccupati (circa 400) di età compresa fra i 18 e i 30 anni. Il service provider (Buzinezzclub) aiuta i beneficiari del programma a comprendere le proprie attitudini, supportandoli nelle fasi di avvio di forme di autoimprenditorialità. Dopo un programma intensivo di sei mesi, i giovani vengono affiancati da un "coach" che fornisce tutoraggio per la stesura di business plan e per lo sviluppo delle competenze. Nel caso in cui non sia possibile realizzare una nuova start-up, i beneficiari ricevono supporto per entrare nel mondo del lavoro o per seguire altri percorsi formativi. Il programma, pertanto, si propone di ridurre la spesa riferita ai sussidi di disoccupazione, favorendo l'inserimento nel mondo del lavoro o la formazione scolastica dei beneficiari.

Il SIB si avvale di investimenti pari a euro 1,70m. Sperimentazioni simili sono state realizzate a Rotterdam e Utrecht.

Partenariato: Buzinezzclub; Start Foundation; ABN-AMRO Social Impact Fund; Municipality of Eindhoven.

Investitori: ABN AMRO Social Impact Fund; Buzinezzclub; Start Foundation.

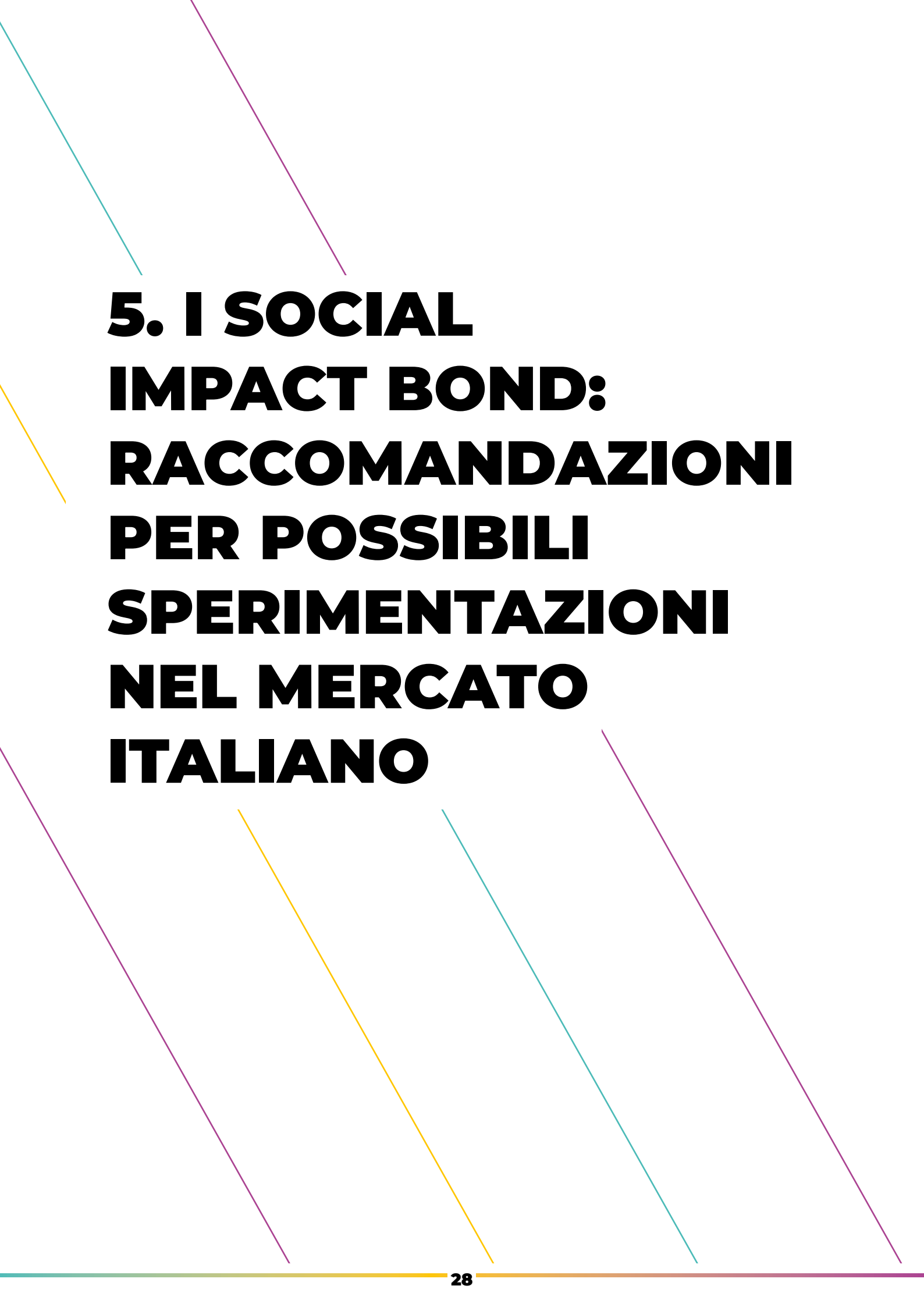
Approfondimenti consigliati: scheda del SIB disponibile su GO Lab, al link: <https://golab.bsg.ox.ac.uk/knowledge-bank/indigo/impact-bond-dataset-v2/INDIGO-POJ-0044/>. Altre letture: Rania e al., 2020, Social uncertainty evaluation of social impact bonds: A model and practical application. Sustainability, 12(9), 3854; disponibile al link: <https://www.mdpi.com/2071-1050/12/9/3854>; The Hague University, 2017, Social Impact Bond The development of SIB as an alternative financing form, White Paper, 01, Disponibile al link: https://www.thehagueuniversity.com/docs/default-source/documenten-over-de-haagse/whitepapers/t17618-mpc-social-impact-bond_gb.pdf?sfvrsn=bee759ee_2; Comunicato stampa ABN AMRO, 29 June 2016, disponibile al link: <https://www.abnamro.com/en/news/abn-amro-invests-in-fourth-social-impact-bond>

WORKING IN GERMANY

Il SIB, lanciato nel 2016 (durata: 30 mesi), è basato su un progetto di cooperazione fra due Paesi (Paesi Bassi e Germania) al fine di incrementare l'occupazione all'interno del mercato del lavoro europeo. Il SIB consente alle persone disoccupate (circa 130 adulti) della città di Enschede (con alti tassi di disoccupazione) di realizzare un percorso di inserimento nel mondo del lavoro in Germania (e in particolare nel vicino stato tedesco della Renania Settentrionale-Vestfalia, che ha un tasso di disoccupazione molto basso e sperimenta anche una carenza di manodopera). I partecipanti al progetto ricevono 4 settimane di formazione intensiva dal partner tedesco del service provider olandese, al fine di maturare competenze tecniche riferite alle figure richieste (nel campo dell' edilizia, dell'idraulica, della saldatura, etc) e competenze linguistiche (lingua tedesca). Al termine del corso, i beneficiari intraprendono uno stage di 4 settimane presso un'impresa, che rappresenta il primo step per un successivo potenziale contratto di lavoro. L'investimento nel SIB è pari ad euro 1,10m.

Il partenariato: Start Foundation; ABN-AMRO Social Impact Fund; Kreishandwerkerschaft Steinfurt-Warendorf (Germany); Kennispunt Twente (Performance measurement); Municipality of Enschede; BOAS Werkt

Approfondimenti consigliati: scheda del SIB disponibile al link: <https://golab.bsg.ox.ac.uk/knowledge-bank/indigo/impact-bond-dataset-v2/INDIGO-POJ-0053/>



5. I SOCIAL IMPACT BOND: RACCOMANDAZIONI PER POSSIBILI SPERIMENTAZIONI NEL MERCATO ITALIANO



I SIB sono i modelli più all'avanguardia dell'impact investing industry e **il PNRR offre “opportunità” concrete per una loro sperimentazione in Italia.**

Come può evincersi dalla disamina compiuta - e come ben precisato da Bonetti (2022a) - i SIB hanno un'architettura legale, organizzativa e procedurale complessa e, quindi, è presumibile che **in Italia saranno applicati solo in via sperimentale da alcune Amministrazioni Pubbliche titolari della gestione dei Programmi cofinanziati dai Fondi Strutturali o di investimenti del PNRR.**

Nonostante le complessità che caratterizzano il business model, i SIB sono strumenti di impact investing **potenzialmente molto efficaci per favorire il passaggio da logiche di rimborso “compliance based” a logiche “performance based”** e meritano, pertanto, la necessaria attenzione per una concreta sperimentazione.

Guardando alle pratiche di SIB esistenti a livello internazionale, e in particolare a livello europeo, di grande interesse potrebbe essere **una proposta per l'Italia finalizzata al contrasto alle diverse forme di povertà** (che purtroppo sembrano destinate ad aumentare, per gli effetti combinati derivanti dalla pandemia e dalla guerra

in Ucraina) che caratterizzano territori e comunità periferiche e/o con difetti di sviluppo. La gran parte dei SIB esistenti riguarda i settori “Employment & Training”, “Child and Family care” e “homelessness”, riconducibili tutti ad un più ampio tema di contrasto alle diverse forme di povertà (Trotta e al, 2021a).

Le prime sperimentazioni italiane, nell'alveo del PNRR, potrebbero agevolmente essere finalizzate all'**inserimento lavorativo e alla formazione di soggetti “deboli” e/o vulnerabili**, con un'attenzione per alcune fasce di popolazione, in cui potrebbero rientrare soggetti che perdono il lavoro e che non appaiono adeguatamente qualificati per un immediato reinserimento lavorativo, donne, NEET, soggetti over 40.

Nell'ambito del PNRR questa proposta potrebbe trovare spazio adeguato nelle **Missioni 1, 2, 4 e 5**, anche con riferimento agli obiettivi di **“rivitalizzare” aree rurali (o marine) e antichi borghi**, puntando sulla valorizzazione delle botteghe artigianali e degli antichi mestieri, in abbinamento con **forme di microfinanza e di crowdfunding**. L'uso del crowdfunding contribuirebbe, peraltro, ad accelerare l'auspicata trasformazione del settore pubblico e favorirebbe il **coinvolgimento dei cittadini** nella partecipazione attiva all'individuazione



dei bisogni più urgenti per la collettività di riferimento.

La sperimentazione di questi modelli potrebbe essere lanciata nelle regioni del Sud Italia, in cui gli indici di povertà assoluta e relativa sono particolarmente severi e si accompagnano a tassi di disoccupazione che si attestano su livelli fra i più bassi dell'Unione Europea¹⁸.

Dalla disamina dei **dati ISTAT** emerge che, negli ultimi due anni, **l'incidenza della povertà assoluta è risultata, in Italia, in forte crescita**: “nel 2020, si contavano oltre 2 milioni di famiglie in povertà assoluta, con **un'incidenza pari al 7,7 per cento** (dal 6,4 del 2019), che includono oltre 5,6 milioni di individui (9,4 per cento dal 7,7 del 2019). L'incidenza di povertà assoluta individuale più elevata si osserva nel Sud (11,7 per cento), seguito dal Nord-ovest (10,1 per cento, in forte crescita dal 6,8 del 2019). [Istat, 2021, pp 52-53].

La situazione del Mezzogiorno, peraltro, resta critica: “nel 2021, il Nord mostra segnali di miglioramento, mentre nel Mezzogiorno si raggiunge il punto più alto della serie (12,1 per cento)”. (Istat, 2022, p. 237). Focalizzando l'attenzione sul Mezzogiorno, analisi Svimez (2020) hanno evidenziato

come questo territorio si collochi in **posizioni di grave svantaggio rispetto alle altre regioni europee** non solo per i livelli del tasso di occupazione, in generale, ma anche per tasso di attività e occupazione femminile, con Basilicata, Puglia, Calabria (al quartultimo posto), Campania e Sicilia nelle ultime sei posizioni, con valori del **tasso di occupazione** (intorno al 30-35%) **di oltre 30 punti inferiori alla media europea** (Svimez, 2020, p. 24): “la bassa occupazione delle donne al Sud riflette anche la carenza di domanda di lavoro che già penalizza gli uomini e, in particolare, i giovani. Questo spiega **il tasso di disoccupazione femminile al Sud intorno al 20%**, su valori più che doppi rispetto al Centro-Nord e quasi tripli rispetto alla media europea (Svimez 2020, p. 25).

Vale la pena, peraltro, richiamare l'attenzione sul **“peso anomalo” che in Italia, e ancor di più nel Meridione, registra il segmento dei NEET** rispetto al contesto europeo, quale indice del pericolo di un grave sotto-utilizzo del potenziale umano e lavorativo delle risorse più giovani (Istat 2021, p.135).

Nel Mezzogiorno, i sussidi statali sono elevati e danno conto di livelli della qualità della vita particolarmente bassi.

¹⁸ Cfr.: <https://www.openpolis.it/quanto-e-aumentata-la-disoccupazione-nelle-regioni-deuropa/>; <https://ec.europa.eu/eurostat/web/regions/data/database>



Il rapporto Istat 2021 precisa che, “secondo i dati dell'Osservatorio Statistico dell'Inps **nel corso del 2020 i nuclei familiari percettori di almeno una mensilità di RdC sono circa 1,6 milioni** (per 3,7 milioni di persone coinvolte), per un importo medio mensile di circa 530 euro. **Nel Mezzogiorno risiede il 59,8 per cento di queste famiglie**, nel Nord il 24,6 e nel Centro il 15,6. Campania e Sicilia sono le regioni che beneficiano maggiormente della misura, anche in termini di incidenza sul totale delle famiglie: sono 313mila in Campania e 274mila in Sicilia. Complessivamente, **nel 2020 il REM ha invece interessato 425 mila nuclei familiari**, che hanno percepito mediamente 550 euro al mese¹⁹ (ISTAT, 2021, pp. 46-47).

Il **Rapporto Istat 2022** dà conto, inoltre, dell'importanza assunta dalle diverse forme di sussidi, che **hanno impedito ad una frangia consistente di popolazione di scivolare verso forme di povertà**: “in assenza di sussidi, l'incidenza di povertà assoluta per le famiglie residenti nel Sud e nelle Isole sarebbe stata superiore di 3,4 e 4,5 punti percentuali, rispettivamente, e il numero di famiglie povere nel Mezzogiorno avrebbe complessivamente raggiunto quasi 1 milione 100 mila, contro meno di

800 mila stimate in presenza di sussidi. (...) L'effetto più rilevante si osserva comunque tra le famiglie con persona di riferimento in cerca di occupazione, per le quali l'incidenza, in assenza di sussidi, avrebbe superato il 30 per cento (ben 11,1 punti percentuali superiore a quella stimata in presenza di sussidi). Rilevante anche l'effetto dei sussidi sull'intensità di povertà assoluta: pur restando molto elevata (superiore al 20 per cento), quasi si dimezza per le famiglie con persona di riferimento in cerca di occupazione; consistente il calo dell'intensità anche nel Mezzogiorno, così come per le famiglie in affitto (circa 15 punti percentuali in meno)”. [Istat, 2022, p.245].

Diverse analisi hanno sottolineato, peraltro, **un impatto modesto delle misure del reddito di cittadinanza sul mercato del lavoro**, inducendo a riflessioni riguardo ad integrazioni e potenziamenti che potrebbero essere opportuni.²⁰

A parere di chi scrive, **i modelli SIB potrebbero dare l'avvio a sperimentazioni**, in abbinamento con diverse forme di sussidi, necessari, nel breve termine, per garantire a ciascuna persona il diritto ad una vita dignitosa. I modelli SIB, per vero, ove strutturati in

¹⁹ Cfr.: Documento di Economia e Finanza 2021, Ministero dell'Economia e delle Finanze (2021). Rapporto Annuale 2021, Roma, disponibile al link: https://www.istat.it/storage/rapporto-annuale/2021/Rapporto_Annuale_2021.pdf; Rapporto Annuale 2022, Roma, disponibile al link: <https://www.istat.it/it/archivio/2718081>; https://www.inps.it/docallegatiNP/Mig/Dati_analisi_bilanci/Osservatori_statistici/Report_trimestrale_Rei-RdC-REm_Aprile%202019-Dicembre%202020.pdf.



modo efficace (alla stregua degli esempi discussi nel Box 1) contribuirebbero a **rimuovere le cause che determinano il ricorso a forme di sussidi** (e al reddito di cittadinanza), migliorando il livello della qualità della vita, nel lungo periodo, degli individui e dei territori.²¹

Nell'ambito di un ben congegnato modello SIB, le misure di sostegno per l'inclusione sociale (dal lato delle politiche passive del lavoro) possono trovare efficace **abbinamento con progetti (collegati alle politiche attive del lavoro) di formazione e di inserimento nel mondo del lavoro.**

Facendo riferimento al lavoro di Chiaf e Montesi (2022), è possibile individuare, nel perimetro delle diverse Missioni del PNRR, ambiti di applicazione riportati (sia pure in maniera non esaustiva) in **Tab. 1**, che evidenzia gli **spazi operativi per la sperimentazione e lo sviluppo di modelli innovativi e alternativi di finanza ad impatto.**

²⁰In particolare, il Rapporto Svimez (2020, p. 28) così recita: “scarso se non nullo risulta, al momento, l'impatto del Reddito di Cittadinanza sul mercato del lavoro. Con l'entrata in vigore del RdC ci si aspettava un aumento del tasso di partecipazione e del tasso di disoccupazione che nei cinque mesi trascorsi non c'è stato. Le persone in cerca di occupazione si sono ridotte dai circa 2,7 milioni del primo trimestre dell'anno a valori intorno i 2,4-2,5 milioni negli ultimi mesi. Il tasso di disoccupazione è sceso gradualmente dal 10% di aprile al 9,5% di agosto 2019. Secondo le analisi della SVIMEZ, sembra che il Reddito di Cittadinanza stia allontanando dal mercato del lavoro anziché richiamare persone in cerca di occupazione. L'avvio da luglio della nuova fase con i centri per l'impiego e i navigator non sembra al momento aver modificato la tendenza. Un secondo problema è che il trasferimento monetario “spiazza” il lavoro perché tende ad alzare il salario di riserva e, di conseguenza, disincentiva il beneficiario ad accettare posti precari, occasionali, a tempo parziale”.

²¹ Per approfondimenti si veda: Trotta e al. 2021.

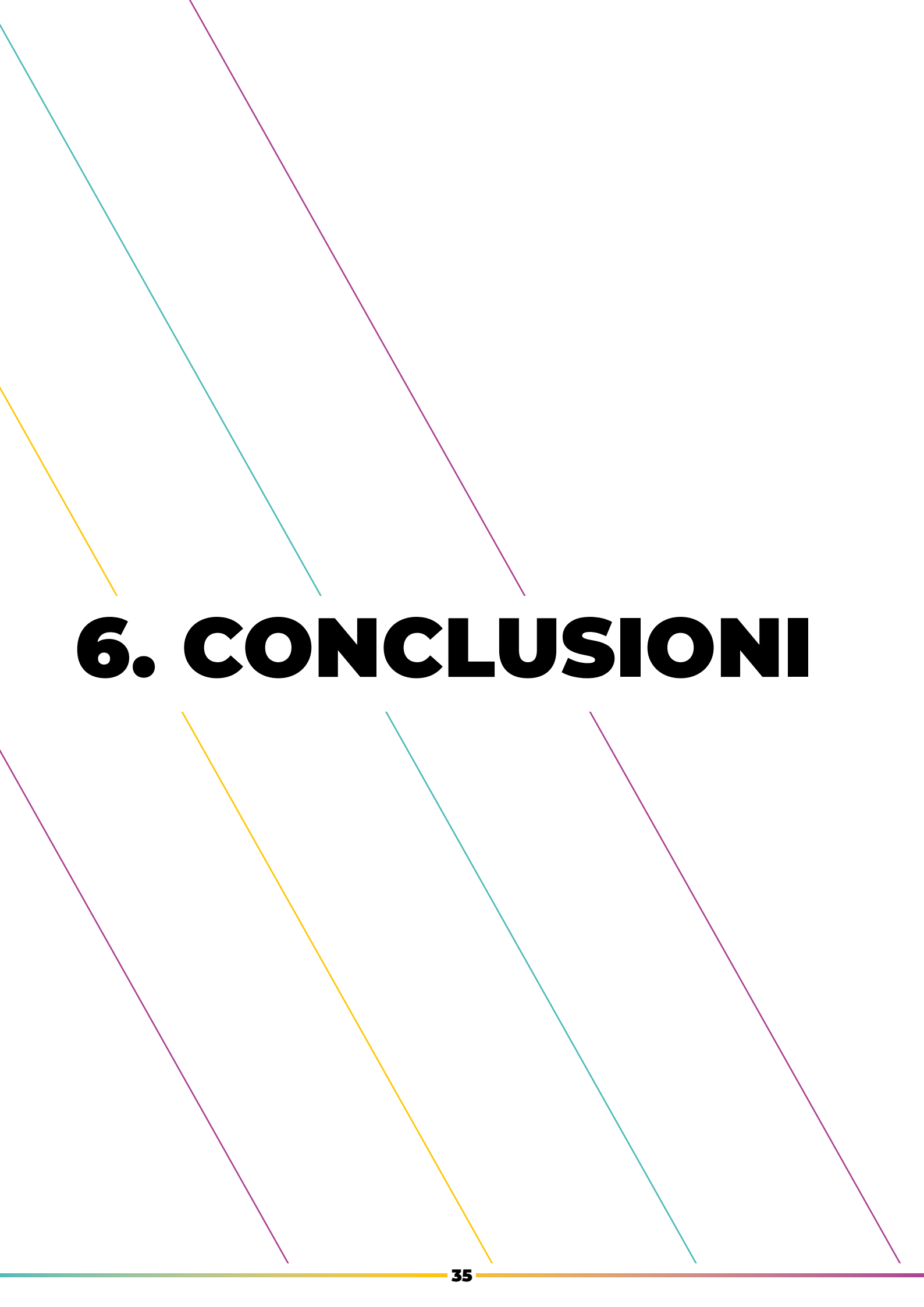
TAB 1.

LA SPERIMENTAZIONE DEI MODELLI SIB: AMBITI DI INTERVENTO E IDEE PROGETTUALI

PNRR: MISSIONI	AMBITI DI INTERVENTO	POSSIBILI TIPOLOGIE DI INTERVENTO
Digitalizzazione, innovazione, competitività, cultura e turismo dell'economia e dell'occupazione (MEE).	Digitalizzazione, Innovazione e Competitività nel sistema produttivo (con azioni che mirano a promuovere lo sviluppo e la competitività delle imprese italiane). Turismo e cultura 4.0	Programmi/progetti per "incentivare gli investimenti in tecnologie all'avanguardia così come in ricerca, sviluppo e innovazione"; Programmi /progetti dedicati ad attività economiche miranti allo sviluppo e all'innovazione; Programmi/progetti per "incentivare gli investimenti in tecnologie all'avanguardia, destinate alle attività economiche di minore dimensione e collocate al Sud"; Programmi/progetti rivolti a giovani e/o donne. Programmi/progetti per "Cooperative di Comunità", attive nella valorizzazione dei luoghi interni o meno centrali.
Rivoluzione verde e transizione ecologica.	Agricoltura Sostenibile e dell'Economia Circolare.	Programmi/progetti di sviluppo per la cooperazione agricola, sistemi consortili e di secondo livello; Programmi/Progetti di sviluppo di Green Communities, che sviluppino logiche cooperativistiche; Programmi/progetti che favoriscono lo sviluppo di cooperative di comunità e/o di imprese sociali a favore di agricoltura sostenibile ed economia circolare; Programmi/progetti per il ripopolamento delle aree rurali e al recupero di antichi mestieri; Programmi/Progetti per il recupero di borghi, aree interne, anche favorendo l'inserimento lavorativo di giovani, donne e/o migranti; Programmi/Progetti per lo sviluppo di smart/social farm, volti all'inserimento (o al reinserimento) lavorativo di soggetti "a rischio povertà"; Programmi/progetti volti a contrastare le forme di povertà energetica.

PNRR: MISSIONI	AMBITI DI INTERVENTO	POSSIBILI TIPOLOGIE DI INTERVENTO
Infrastrutture per una mobilità sostenibile.		Programmi/progetti di 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.).
Istruzione e ricerca.	Lotta alla povertà educativa, Finanziamento di start-up.	Programmi di accompagnamento e formazione personalizzati rivolti all'inserimento lavorativo e all'inclusione sociale; Programmi/progetti volti a contrastare il precoce abbandono degli istituti di istruzione.
Inclusione e coesione.	Politiche per il lavoro. Infrastrutture sociali. famiglie, comunità e terzo settore. Interventi speciali per la coesione territoriale. NB: l'azione pubblica potrà avvalersi del contributo del Terzo Settore, tramite co-progettazione dei servizi.	Programmi/progetti di accompagnamento e inserimento lavorativo attraverso l'implementazione di programmi formativi specifici finalizzati all'inserimento lavorativo e all'inclusione sociale; Programmi/progetti di formazione/ inserimento lavorativo nelle aree marginali del Paese, rivolti anche a giovani NEET, donne e/o migranti, soggetti svantaggiati; Programmi/ progetti di Housing sociale, rivolti anche a giovani NEET, donne e/o migranti, soggetti svantaggiati; Programmi/ progetti di rigenerazione urbana, capaci di sviluppare iniziative di economia circolare, con modelli di finanza ad impatto rivolti anche a giovani NEET, donne e/o migranti, soggetti svantaggiati.
Salute.	Reti di prossimità sanitarie.	Programmi/Progetti per la sostenibilità delle Case di comunità.

Fonte: ns elaborazione. Le informazioni riportate nelle prime due colonne sono rielaborate sulla base di quanto riportato in Chiaf & Montesi, 2022, pp. 23-27.



6. CONCLUSIONI



In sede di considerazioni conclusive appare opportuno richiamare l'attenzione su alcune **raccomandazioni** riguardo allo **sviluppo di una “via italiana” per la sperimentazione di SIB**, alla luce delle possibilità offerte nell'ambito delle diverse missioni del PNRR e delle altre opportunità di finanziamenti.

Tali raccomandazioni prendono l'abbrivio, anche, dalle **10 Raccomandazioni individuate da Social Impact Agenda per l'Italia (SIA)**²², che rappresentano “una vera e propria piattaforma di lavoro sulla quale costruire un'agenda politica per diffondere la finanza a impatto anche in Italia”.

La **Raccomandazione n. 1 di SIA** fa riferimento all'opportunità di avviare la sperimentazione di meccanismi Pay by Result, e in particolare il modello di outcome fund, per affrontare bisogni ambientali e sociali complessi, utilizzando le risorse previste nel PNRR in partnership con il settore privato.

La breve disamina realizzata in questo scritto mette in luce **le potenzialità dei SIB**, capaci di favorire una necessaria transizione della pubblica amministrazione verso schemi più moderni e, al contempo, più utili per le complesse esigenze che devono essere soddisfatte dall'azione pubblica.

I SIB consentono la creazione di ecosistemi, capaci di favorire processi di innovazione sociale, anche attraverso un uso “sinergico” di differenti strumenti e modelli di impact investing (fra cui: microcredito, crowdfunding, etc).

Trotta 2020 (pp. 180 e sg.) individua **una serie di azioni e proposte per “facilitare” il design e l'applicazione di progetti pilota di SIB in Italia**.

Innanzitutto, appaiono indispensabili **momenti di formazione e di informazione** sui temi dell'impact finance (e dei modelli SIB) rivolti sia alle pubbliche amministrazioni sia agli operatori finanziari. In questo modo, sarà possibile **favorire la formazione dei partenariati** e l'individuazione delle formule consone, già presenti nel PNRR. Come precisato da Chiaf e Montesi (2022, pp 28-29) “questi strumenti, ampiamente sperimentati in Europa, potrebbero innestarsi nelle azioni 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)”.

I momenti di formazione contribuiscono alla **riqualificazione e al rafforzamento del capitale umano nella PA**, che rappresenta un indispensabile traguardo – necessario anche nelle

²²Sul punto, si veda diffusamente quanto riportato al link: <https://www.socialimpactagenda.it/le-raccomandazioni/>



logiche e nella struttura delle riforme previste nel PNRR – sia per favorire maggiori collaborazioni tra il settore pubblico e i privati e sia per un migliore uso delle normative in tema di appalti.

Le raccomandazioni n. 7 e n. 10 di SIA puntano, anche, a sottolineare **l'importanza di innovazione nell'ambito del settore pubblico.**

D'altro canto, la sperimentazione e lo sviluppo di modelli di impact finance devono trovare **sostegno e vigore in “politiche governative”** finalizzate a stimolare, attraverso leve di tipo finanziario e fiscale, forme di transizione verso sistemi economici maggiormente responsabili, che necessariamente si sviluppino lungo le direttrici delle transizioni ecologica e digitale. Da questa angolazione, particolarmente importante appare **la Raccomandazione n. 5 di SIA** che propone di “prevedere una tassazione agevolata sulle rendite finanziarie per gli investimenti ad impatto rivolti ai soggetti dell'economia sociale, sia per gli emittenti che per i sottoscrittori, in grado di evidenziare l'impatto prodotto”.

La leva fiscale è una variabile fondamentale nell'orientare i flussi di capitali privati e, allo stato attuale, trova una solida base nella **razionalizzazione del sistema fiscale**, che rappresenta una riforma cruciale per rilanciare

l'economia, prevista nel PNRR.

Le diverse raccomandazioni formulate da SIA, direttamente o indirettamente, mettono l'accento sull'**adozione di metriche e modelli di valutazione dell'impatto** (si vedano, fra le altre, le raccomandazioni n. 3 e n. 9). Lo sviluppo di **un sistema di open data** (a livello nazionale e/o europeo), riguardanti gli impatti e i costi di problemi ambientali e sociali complessi, favorirebbe una **armonizzazione dei “linguaggi”** adottati in termini di misurazione e valutazione dell'impatto e contribuirebbe anche a **migliorare le valutazioni del merito creditizio delle imprese che operano con logiche di sostenibilità**. L'attenzione alle imprese e il coinvolgimento degli intermediari finanziari nella sperimentazione di questi modelli innovativi ed alternativi diventa fondamentale.

Le iniziali sperimentazioni di SIB dovrebbero basarsi su **strutture caratterizzate “da bassa complessità contrattuale e organizzativa”**, facendo affidamento anche su **strumenti di garanzia per il capitale investito**. Appare dunque rilevante la costituzione di **fondi di garanzia (pubblici e privati)** capaci di supportare iniziative di questo tipo.

Il PNRR offre l'occasione per lo sviluppo di modelli di impact finance,



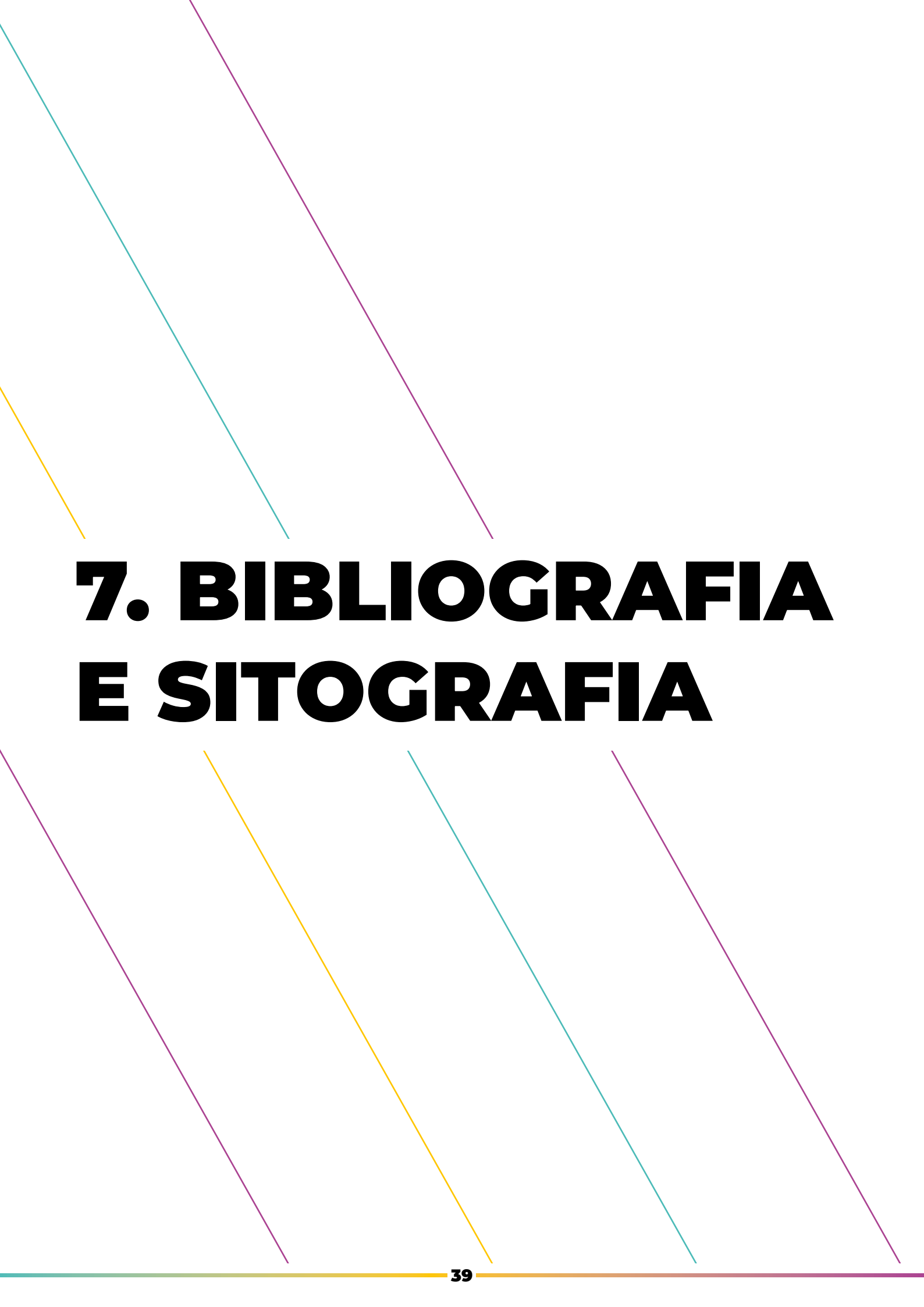
soprattutto negli ambiti individuati nella Tab. 1, capaci di favorire forme di transizione verso un'economia responsabile.

Le logiche della finanza ad impatto, d'altro canto, sono di grande importanza per il successo del PNRR per almeno due ordini di ragioni.

La finanza ad impatto richiede tassativamente l'adozione di metriche e modelli di valutazione dell'impatto, che potrebbero quindi **accelerare**, nel caso del settore pubblico, **le trasformazioni auspiccate**, dando conto, anche, in modo trasparente ed oggettivo, dell'uso efficace ed efficiente delle risorse finanziarie.

Inoltre, la finanza ad impatto **favorisce la partecipazione di capitali privati** alle misure messe in atto da soggetti pubblici, **aumentando**, sulla base di un importante effetto leva, **le risorse finanziarie a disposizione per le iniziative da realizzare**.

Va da sé che il punto di avvio è individuabile nella predisposizione di un terreno capace di **favorire partenariati pubblico-privati, ritenuti fondamentali dall'Agenda 2030, nell'ambito del PNRR**.



7. BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA



Albertson, K., Fox, C., O'Leary, C., & Painter, G. (2018). Payment by Results and Social Impact Bonds: Outcome-based Commissioning in the USA and UK. Bristol: Policy Press.

Albertson, K., Fox, C., O'Leary, C., & Painter, G. (2020). Towards a Theoretical Framework for Social Impact Bond. Nonprofit Policy Forum, 2020, 11(2), 1-10. <https://doi.org/10.1515/npf-2019-0056>

AlpSib (2020). Implementazione dei Social Impact Bond nella Macroregione alpina. Una metodologia comune, disponibile online: <https://www.alpine-space.eu/projects/alpsib/italian-version---methodology-for-sii.pdf>

Besix (2020). BESIX Foundation invests in "Back on Track" with social impact bond. Disponibile online: <https://www.besix.com/en/news/besix-foundation-invests-in-back-on-track-with-social-impact-bond>

Birindelli, G., Trotta, A., Chiappini, H., & Rizzello, A. (2020). Environmental Impact Investments in Europe: Where Are We Headed?. In Contemporary Issues in Sustainable Finance (pp. 151-175). Palgrave Macmillan, Cham.

Bonetti A., (2022a), PNRR, finanziamenti dell'UE "non collegati ai costi delle operazioni" e social impact bond, Social Impact Agenda per l'Italia, Roma, disponibile al link: https://www.socialimpactagenda.it/wp-content/uploads/2022/07/3.-Paper-Fondi-strutturali_Bonetti.pdf

Bonetti A., Finanziamenti dell'UE "non collegati ai costi delle operazioni" e PNRR, June 10, 2022. <http://www.bonetti4reforms.com/finanziamenti-dellue-non-collegati-ai-costi-delle-operazioni-e-pnrr-7253.html/>

Broccardo, E., Mazzuca, M., & Frigotto, M. L. (2020). Social impact bonds: The evolution of research and a review of the academic literature. Corporate Social Responsibility and Environmental Management, 27(3), 1316-1332.

Brookings (2015). The Potential and Limitations of Impact Bonds. Lessons from the first five years of experience worldwide, Washington: Brookings.

Brookings Institution Global Impact Bond Database, July 1, 2022, disponibile al link: <https://www.brookings.edu/research/social-and-development-impact-bonds-by-the-numbers/>



Caseau, C., & Grolleau, G. (2020). Impact Investing: Killing Two Birds with One Stone?. *Financial Analysts Journal*, 76(4), 40-52.

Cassibry, K. A. (2020). Assessing the "win-win" situation creation of the social impact bond model (Doctoral dissertation). Disponibile online: https://run.unl.pt/bitstream/10362/104147/1/23727_Kathryn_Ann_Cassibry_1920S2_40087_Kathryn_Cassibry_136101_807062980.pdf

Chiaf E., Montesi F., 2022, PNRR e impact investing. Sfide e opportunità. Social Impact Agenda per l'Italia, Roma.

Consob, 2021, La finanza per lo sviluppo sostenibile. Tendenze, questioni in corso e prospettive alla luce dell'evoluzione del quadro regolamentare dell'Unione Europea, Giugno, Consob, Roma e Milano.

De Pieri, B., Chiodo, V., & Gerli, F. (2022). Based on outcomes? Challenges and (mis-) opportunities of measuring social outcomes in outcome-based contracting. *International Public Management Journal*, 1-26.

Del Giudice, A., & Migliavacca, M. (2019). Social impact bonds and institutional investors: An empirical analysis of a complicated relationship. *Nonprofit and Voluntary Sector Quarterly*, 48(1), 50-70.

Disley, E., Giacomantonio, C., Kruithof, K., & Sim, M. (2019). The payment by results Social Impact Bond pilot at HMP Peterborough: final process evaluation report. *Annual Review of Policy Design*, 7(1), 1-20.

Disley, E., Rubin, J., Scraggs, E., Burrowes, N., & Culley, D. (2011). Lessons learned from the planning and early implementation of the Social Impact Bond at HMP Peterborough. *Research series*, 5(11).

European Commission, 2020, Study on the Benefits of Using Social Outcome Contracting in the Provision of Social Services and Interventions, Brussels, <https://www.tiresia.polimi.it/wp-content/uploads/2021/09/Repord-SEED.pdf>

European Investment Advisory Hub, 2021, Social Outcomes Contracting In Europe, An introductory guide to social outcomes contracting in European Union Member States, May, (<https://advisory.eib.org/publications/attachments/social-outcomes-contracting-in-Europe-10052021.pdf>).



FFS – Forum per la Finanza Sostenibile, 2021, Finanza sostenibile per il rilancio dell'economia. Opportunità e sfide nel Piano nazionale di Ripresa e Resilienza, disponibile al link: <https://finanzasostenibile.it/attivita/finanza-sostenibile-rilancio-economia/>

Fraser, A., Tan, S., Lagarde, M., & Mays, N. (2018). Narratives of promise, narratives of caution: A review of the literature on Social Impact Bonds. *Social policy & administration*, 52(1), 4-28.

Gustafsson-Wright, E. (2019). Impact Bonds and Outcome Funds for Development. Disponibile online: <http://www.ib-wg.com/pdfs/Brookings.pdf>

Han, J., & Shah, S. (2020). The Ecosystem of Scaling Social Impact: A New Theoretical Framework and Two Case Studies. *Journal of Social Entrepreneurship*, 11(2), 215-239.

Human Foundation (2017). Studio di Fattibilità: L' applicazione di strumenti pay by results per l' innovazione dei programmi di reinserimento sociale e lavorativo delle persone detenute. Disponibile online: <http://www.vita.it/attachment/e71b2dea-cb78-417e-bfd4-3e1caccf3ba3/>

IFISE (2019). Financial Instruments for social impact. Disponibile on line: https://www.finpiemonte.it/docs/default-source/default-document-library/d_3-2_handbook_june_2019.pdf?sfvrsn=9e22781c_0

iiLab (2020a). Guide méthodologique pour un financement par contrat à impact social. Disponibile online: <https://iilab.fr/wp-content/uploads/2020/01/GUIDE-METHODO-FINANCEMENT-CONTRAT.pdf>

iiLab - Impact Invest Lab (2019). Retour d'expérience sur les contrats à impact social en France, disponibile online: <https://iilab.fr/wp-content/uploads/2020/02/RETOUR-EXPERIENCE-CIS.pdf>

iiLab- Impact Invest Lab (2020). Le contrat à impact social de l'Adie - Etude de cas d'un contrat à impact social, disponibile online: <https://iilab.fr/wp-content/uploads/2020/01/ETUDE-CAS-IMPACT-SOCIAL-ADIE.pdf>

ISTAT, 2021, Rapporto Annuale 2021, Roma, disponibile al link: https://www.istat.it/storage/rapporto-annuale/2021/Rapporto_Annuale_2021.pdf

ISTAT, 2022, Rapporto Annuale 2022, Roma, disponibile al link: <https://www.istat.it/it/archivio/271808>



KPMG (2016). L'impact économique de l'action de l'Adie. Disponible on line: <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/pdf/2016/07/fr-Adie-KPMG.PDF>

La Torre, M., Trotta, A., Chiappini, H., & Rizzello, A. (2019). Business models for sustainable finance: The case study of social impact bonds. *Sustainability*, 11(7), 1887.

Maduro, M., Pasi, G., Misuraca, G. (2018) Social Impact Investment in the EU. Financing strategies and outcome oriented approaches for social policy innovation: narratives, experiences, and recommendations, European Commission Joint Research Centre (JRC) - Science for Policy Report, Publications Officer of the European Union, (https://publications.jrc.ec.europa.eu/repository/bitstream/JRC111373/jrc111373_jrcs4p_report_sii-eu_maduro-pasi-misuraca_def_12122018.pdf);

Maier, F., & Meyer, M. (2017). Social impact bonds and the perils of aligned interests. *Administrative Sciences*, 7(3), 24.

McHugh, N., Sinclair, S., Roy, M., Huckfield, L., & Donaldson, C. (2013). Social impact bonds: a wolf in sheep's clothing?. *Journal of Poverty and Social Justice*, 21(3), 247-257.

Migliazza M.C. (2020). Fatti e cifre riguardanti alcuni modelli di SIB, in Trotta A., 2020, *La finanza per l'impatto*. Libreriauniversitaria.it edizioni, Webster srl, Pd.

Ministère de l'Economie et des Finances (2016). Dossier de présentation - Conférence sur l'investissement à impact social. Disponible on line: https://www.economie.gouv.fr/files/files/PDF/24112016_DPVE_conference_investissement_impactsocial.pdf

Ministère de l'économie, des finance et de la relance (2020a). Développement des Contrats à Impact Social (CIS) : propositions du rapport "L'avenir". Disponible on line: <https://www.tresor.economie.gouv.fr/banque-assurance-finance/finance-sociale-et-solidaire/developpement-contrat-impact-social>

Ministère de l'économie, des finance et de la relance (2020b). Pour un développement du contrat à impact social au service des politiques publiques. Disponible online: <https://www.tresor.economie.gouv.fr/Institutionnel/Niveau3/Pages/aea2b118-0d4e-4fd0-8f4e-8c73a1028e01/files/3bc5dab2-6d4d-48f4-bc70-332b20eb0d4e>

Moldogaziev, T. T., Liu, C., & Ivonchik, M. (2022). Policy experimentation with impact financing: a systematic review of research on social impact bonds. *Asia Pacific Journal of Public Administration*, 44(1), 81-99.



Moran, M., & Ward-Christie, L. (2022). Blended Social Impact Investment Transactions: Why Are They So Complex?. *Journal of Business Ethics*, 1-21.

Morley, J. (2021). The ethical status of social impact bonds. *Journal of Economic Policy Reform*, 24(1), 44-60.

Mulgan, G., Reeder, N., Aylott, M., & Bo'sher, L. (2011). *Social impact investment: the challenge and opportunity of social impact bonds*. London: The Young Foundation.

Pellizzari, M. & Sebag, R. (2019) Retour d'expérience sur les contrats à impact social en France, Impact Invest Lab, Paris, (<https://iilab.fr/wp-content/uploads/2020/02/RE-TOUREXPRIENCE-CIS.pdf>);

Ramsden P. (2016) *Social Impact Bonds: State of Play & Lessons Learnt*, OECD, (<https://www.oecd.org/cfe/leed/SIBs-State-Play-Lessons-Final.pdf>);

Rania, F., Trotta, A., Carè, R., Migliazza, M. C., & Kabli, A. (2020). Social Uncertainty Evaluation of Social Impact Bonds: A Model and Practical Application. *Sustainability*, 12(9), 3854.

Rizzello, A., Migliazza, M.C., Carè, R., Trotta, A. (2016). A model and research agenda. In Lehner, O. (eds.) *Routledge Handbook of Social and Sustainable Finance*. Londra: Routledge: London, pp. 102-124.

Schinckus, C. (2017). Financial innovation as a potential force for a positive social change: The challenging future of social impact bonds. *Research in International Business and Finance*, 39, 727-736.

Schoenmaker, D. e W. Schramade (2019), *Principles of Sustainable Finance*, Oxford University Press;

Scognamiglio, E., Di Lorenzo, E., Sibillo, M., & Trotta, A. (2019). Social uncertainty evaluation in Social Impact Bonds: Review and framework. *Research in International Business and Finance*, 47, 40-56.

Sitra (2020) SIB Funds, (<https://www.sitra.fi/en/projects/sib-funds/>);

SVIMEZ (2020). *Rapporto Svimez 2020. L'economia e la società del Mezzogiorno*. Bologna: Il Mulino.



Thompson, B. S. (2022). Impact investing in biodiversity conservation with bonds: An analysis of financial and environmental risk. *Business Strategy and the Environment*.

Trotta A. (2020). *La finanza per l'impatto. Analisi di una possibile rivoluzione*. Padova: libreriauniversitaria.it.

Trotta A., Carè R., Caridà R., & Migliazza M. C., (2021a). Fighting Poverty And Inequalities Through Social Impact Bonds. Learning From Case Studies To Support The Covid-19 Response. In LA Torre M., & Chiappini H. (Eds.), *Contemporary issues in sustainable finance*. Cham: Palgrave Macmillan.

Trotta, A., Carè, R., Caridà, R., Rania, F., Rizzello, A., Migliazza, M.C., Pujia, C. (2021). Motivazioni e opportunità per la sperimentazione di Social Impact Bond in Italia. Una proposta di prototipi in un contesto post Covid. ISBN: 979-12-200-8077-4; abstract disponibile al link: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3757715

Vecchi, V., & Casalini, F. (2019). Is a Social Empowerment of PPP for Infrastructure Delivery Possible? Lessons from Social Impact Bonds. *Annals of Public and Cooperative Economics*, 90, 2, 353-369.



Social Impact Agenda per l'Italia

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

www.socialimpactagenda.it

