

## Si apre la corsa agli impact investment

15 gennaio 2018

Andrea Di Turi

**Perché il 2018 segna l'inizio della rincorsa tutta italiana verso gli investimenti a impatto positivo per l'ambiente che offrono un ritorno economico.**

Il Global Impact Investing Network (GIIN), organizzazione di riferimento del settore a livello mondiale, definisce l'impact investing come un investimento realizzato con l'**intento di generare un impatto sociale e ambientale misurabile** insieme a un ritorno economico. Nel suo ultimo rapporto, il GIIN ha quantificato in 114 miliardi di dollari (dati al 2016) il valore degli investimenti a impatto nel mondo. Eurosif, l'associazione che riunisce i SIF (Forum per l'investimento Sostenibile) nazionali europei, considera l'impact investing **una delle strategie di finanza sostenibile e responsabile** e nel suo ultimo studio dice che a livello continentale gli investimenti a impatto sono cresciuti nel biennio 2013-2015 da 20 a 98 miliardi di euro (+385%), in Italia da 2 a 2,9 miliardi di euro. La fotografia scattata dal rapporto realizzato da Tiresia, centro di ricerca specializzato della School of Management del Politecnico di Milano guidato dal professor Mario Calderini, ha identificato una trentina di **operatori nel settore della "finanza a impatto sociale"**, con una dimensione dei singoli investimenti concentrata nella fascia tra 1-100 milioni di euro.

Per inquadrare il contesto italiano, si deve tenere conto, inoltre, di una serie di avvenimenti nell'ultimo anno. Nella Legge di Bilancio 2018, ad esempio, è stato approvato un emendamento per l'istituzione di un **Fondo per l'innovazione sociale**, o outcome fund. Si è registrato poi il lancio del programma di Social impact banking da parte di **Unicredit** e quello della Fondazione Social Venture Giordano Dell'Amore da parte di **Fondazione Cariplo**. E ancora il primo social bond, lanciato da **Cassa Depositi e Prestiti**, quotato sul segmento dedicato ai green e social bond che **Borsa Italiana** ha aperto a marzo. Senza dimenticare che l'ultima edizione della Settimana SRI ha visto l'impact investing fra i temi centrali, con la pubblicazione del **Manuale sull'impact investing** a cura di Forum per la Finanza Sostenibile e Social Impact Agenda per l'Italia.

Quali, allora, le previsioni e gli auspici per l'impact investing che verrà nei prossimi dodici mesi? «Prevedo **un anno di consolidamento**», dice **Roberto Randazzo**, avvocato dello studio legale R&P Legal e associate del centro di ricerca Tiresia, fra i protagonisti il prossimo **20 aprile a Milano** della conferenza annuale di ESELA (European Social Enterprise Law Association), dove si parlerà ampiamente di investimenti a impatto sociale. «Diventeranno operative le strutture e le attività avviate dai "pionieri" dell'impact investing italiano, vedremo investimenti a impatto in equity in modo più consolidato e continuativo. Che seguiranno le logiche di impact investing ormai condivise a livello globale, con riferimento soprattutto all'**intenzionalità**, nella generazione di un outcome sociale, e alla **misurabilità** dei risultati». Randazzo si dice anche convinto che il tema della misurazione, in termini di rendimento finanziario ma soprattutto di impatto sociale generato, diventerà sempre più centrale come elemento negoziale nella creazione del vincolo tra investitore e operatore finanziario. Il principio della misurazione dell'impatto sociale ha trovato spazio anche nella recente Riforma del Terzo settore e al riguardo si stanno definendo le linee guida: «L'auspicio - dichiara al riguardo Randazzo - è che siano impostate in modo rigoroso su **principi evoluti** di misurazione dell'impatto sociale».

L'attesa di un consolidamento del settore è condivisa da **Federico Mento**, Segretario generale di Social Value Italia e CEO di Human Foundation. Che sottolinea inoltre l'importanza di focalizzare l'attenzione su

alcuni specifici aspetti: «Il grande sforzo da approfondire - spiega - sarà connesso con la **strutturazione della domanda di capitali**. Noi oggi possiamo paradossalmente avere un'offerta di capitale privato che può anche eccedere la domanda. Se la domanda di capitale non si manifesta, è perché vi sono ancora dei gap da colmare in termini di conoscenza di questi nuovi strumenti finanziari». Diventa centrale, allora, la questione delle **competenze**: «Per fare in modo che domanda e offerta si allineino - dice Mento -, si deve lavorare su formazione e trasferimento di competenze alle organizzazioni del Terzo Settore, alle imprese sociali». In questo senso, dopo il successo del primo organizzato a ottobre, Social Value Italia ha già in calendario per il 23-24 aprile a Roma il prossimo **corso SROI**. E a febbraio la presentazione delle linee guida sulla valutazione nel settore della cooperazione.

A inizio 2018 dovrebbe essere deliberato anche il primo investimento a impatto in Italia da parte di Opes-LCEF, realtà nata in questi mesi dalla fusione tra l'impact fund britannico Low Carbon Enterprise Fund (LCEF) e Opes Impact Fund, pioniera dell'impact investing in Italia. L'operazione è la dimostrazione del «**grandissimo fermento** che c'è a livello mondiale nel campo dell'impact investing, dove sta succedendo di tutto», afferma **Elena Casolari**, Presidente esecutivo di Opes Impact Fund. Che ricorda ad esempio come di recente sia stato lanciato e abbia già iniziato a investire **The Rise Fund**, il più grande fondo impact del mondo (2 miliardi di dollari). Casolari è stata invitata a ottobre a portare la voce dell'impact investing europeo nella prima grande conferenza sul tema organizzata dal Governo di Taiwan. Ed è nel board del Social Enterprise World Forum, la cui ultima edizione si è tenuta a settembre in Nuova Zelanda. Dal suo punto di osservazione privilegiato sullo scenario internazionale, Casolari auspica nel 2018 in Italia un **deciso salto di qualità**: «Per portare quel fermento da noi - spiega -, dobbiamo leggerlo, studiarlo e contestualizzarlo. L'Italia deve essere più presente nei circuiti e negli eventi internazionali, perché ormai è questa la dimensione in cui muoversi. È necessario per recepire e contestualizzare esperienze altrui, creare economie di scala nell'ambito della conoscenza, favorire l'ingresso di nuovi player. Ma anche per fare autocritica sul nostro modo di raccontare il patrimonio e la sensibilità unici che abbiamo su questi temi. Il pensiero continentale, in particolare italiano, sull'economia sociale e l'impact investing, più che all'offerta e all'ingegneria finanziaria esprime infatti la necessità di fare attenzione alla domanda, al tessuto dell'economia sociale, con l'obiettivo di **allargare l'accesso all'opportunità del funding**. Più che su processi e metodologie, dobbiamo focalizzarci sui problemi da risolvere. Uno dei principali obiettivi dei nostri investimenti in Italia sarà ad esempio **la qualità e la dignità del lavoro**. Per i giovani, le donne, i migranti».

Che in Italia ci sia molto da fare per sviluppare un settore "a impatto" non c'è dubbio. Ma è altrettanto vero che abbiamo le potenzialità per farlo e potremmo riservare sorprese: «Paradossalmente in Italia - dice **Alfonso Del Giudice**, docente di Finanza aziendale all'Università Cattolica di Milano e Direttore scientifico del **primo Master universitario in Italia focalizzato sulla finanza sostenibile** - il boom dell'impact investing potrebbe arrivare partendo dai prodotti più complicati, i **Social Impact Bond (SIB)**». In un **recente studio** presentato a settembre a una conferenza sull'impact investing promossa dall'Università di Cambridge, Del Giudice ha analizzato i SIB emessi nel mondo e tracciato una sorta di identikit delle condizioni e delle caratteristiche necessari a farli funzionare (futuri studi potrebbero essere allargati ai Development Impact Bond, differenti ma comunque parenti dei SIB). «Da noi - continua - potrebbero funzionare anche meglio che altrove, perché come struttura di Paese ci prestiamo moltissimo per **sperimentazioni di SIB che coinvolgono imprese e cooperative sociali**. Però serve un approccio pragmatico e meno roboante in termini di scala: a muoversi potrebbero essere i Comuni, coordinandosi con le organizzazioni del Terzo settore per definire progetti concreti, su aspetti come l'assistenza agli anziani, l'housing sociale, la dispersione scolastica. Progetti poi da aggregare per offrire pacchetti d'investimento che possano essere attrattivi per gli investitori». Comuni che stanno ragionando in questo senso ci sarebbero, ma fra le difficoltà che incontrano c'è un gap nelle competenze necessarie a gestire prodotti complessi come i SIB. E si sottovaluta il fatto che i SIB consentono maggiore efficienza e controllo della spesa, quindi servizi a maggiore impatto per i cittadini. «L'idea dell'impact investing - conclude Del Giudice - è formidabile, il trend è positivo anche in Italia, ma credo non siamo ancora al momento dell'esplosione. Credo anche, però, che **potrebbe bastare un solo progetto di SIB**, avviato in Comuni grandi o medio-grandi, su capitoli di spesa importanti, per attirare l'attenzione e contribuire a diffonderli».