



Save the Children

**DA FINANZA IMPOSSIBILE
A FINANZA POSSIBILE:
L'IMPACT INVESTING CHE
CREA VALORE PER
L'INFANZIA**

Position paper di Save the Children Italia

19 maggio 2022

A cura di:

Federico Marcon

Si ringraziano per la collaborazione:

a-Impact, Amundi Asset Management, BNP Paribas e BNL, Cassa Depositi e Prestiti, Francesco Di Lorenzo, Associate Professor of Strategy and Entrepreneurship, Copenhagen Business School, EVPA, Fondazione Italiana Accenture, Fondazione Opes-Lcef, Fondazione Compagnia di San Paolo, Fondazione con il Sud, Fondazione Social Venture Giordano dell'Amore, Fondazione Vodafone Italia, Hope Sicaf, Oltre Venture, SDA Bocconi School of Management, Sefea Impact, Studio Legance.

Un ringraziamento particolare al *team* di Tiresia, School of Management del Politecnico di Milano, e di Accenture per la guida nel navigare in nuovi spazi di lavoro.



Pubblicato a Maggio 2022

Indice

1.	IL DNA DI SAVE THE CHILDREN: <i>WHO, WHAT, WHY</i>	3
2.	IMPACT INVESTING: INQUADRAMENTO GENERALE.....	4
	2.1 Definizione	4
	2.2 Il contesto internazionale e il valore del mercato	5
	2.3 Il contributo delle ONG al settore: <i>best practices</i> internazionali.....	6
3.	L'ITALIA: <i>TRENDS</i> DI ESPANSIONE E SPECIFICITÀ DEL MERCATO.....	7
	3.1 Il ruolo del <i>not-for-profit</i> , delle istituzioni finanziarie e degli attori pubblici nell'ecosistema: situazione attuale e forme di sviluppo.....	9
4.	SAVE THE CHILDREN ITALIA: POSIZIONAMENTO ATTUALE E PROSPETTIVE FUTURE.....	11
	4.1 Gli strumenti disponibili e le nostre aree di focus	11
	4.2 Cosa faremo da domani	15
5.	BIBLIO_SITOGRAFIA.....	19

1. IL DNA DI SAVE THE CHILDREN: WHO, WHAT, WHY

Save the Children lavora ogni giorno con passione, determinazione e professionalità in Italia e nel resto del mondo per dare ai bambini l'opportunità di nascere e crescere sani, ricevere un'educazione ed essere protetti. Da oltre 100 anni lotta per salvare i bambini a rischio e garantire loro un futuro. Save the Children Italia è nata nel 1998. È una ONLUS e dal 2006 è riconosciuta dal Ministero degli Esteri come ONG. Fa parte del movimento globale Save the Children che opera in circa 120 paesi con una rete di 28 organizzazioni nazionali (Save the Children Association) e una struttura operativa (Save the Children International) che implementa gli interventi internazionali del movimento attraverso uffici in tutto il mondo.

Save the Children si sta dedicando ad una missione "impossibile", che rappresenta un vero *game-changer* nel contesto mondiale dell'infanzia: accelerare lo sviluppo e le opportunità per ogni bambino attraverso tre obiettivi ben definiti:

- eliminare la mortalità infantile sotto i 5 anni per malattie che possono essere prevenute e curate;
- garantire un'educazione di base di qualità a tutti i bambini;
- eliminare qualunque forma di violenza e abuso nei confronti dell'infanzia.

Per raggiungere questi ambiziosi obiettivi, il *Business as Usual* (BaU) non rappresenta più un'opzione efficace a medio e lungo termine. Da anni Save the Children implementa progetti di sviluppo ad alto contenuto innovativo, essendo considerata una delle organizzazioni leader nel settore, per quanto concerne la volontà e capacità di sperimentare soluzioni di rottura rispetto agli approcci tradizionali dell'intervento sociale.

Sul fronte dell'acquisizione delle risorse finanziarie, per supportare i progetti di sviluppo, Save the Children è da sempre in prima linea nella continua ricerca di nuove soluzioni sul mercato, che possano accompagnarsi agli strumenti tradizionali di finanziamento per le ONG (fondi pubblici, donazioni individuali, da fondazioni e da aziende).

Negli ultimi dieci anni, **Save the Children ha creato una solida reputazione ed *expertise*** - soprattutto attraverso i propri uffici nei paesi anglosassoni (Regno Unito, Stati Uniti e Australia) - nello studio ed **utilizzo di strumenti finanziari capaci di fornire un impatto sociale ed ambientale tangibile sulle comunità, garantendo allo stesso tempo un ritorno sull'investimento (RoI)** per i diversi attori che decidono di investire sui progetti dell'organizzazione.

Il presente *position paper* si prefigge lo scopo di **avviare in Italia un tavolo di lavoro permanente e *multi-stakeholder* di identificazione e valorizzazione di modelli virtuosi e di accelerazione dell'*impact investing* in Italia, partendo dall'identificazione di alcune aree chiave strategiche.** Riteniamo di trovarci in una posizione privilegiata, grazie alla nostra presenza ed esperienza in ambito internazionale ed alla nostra capacità tecnica e finanziaria di modellare strumenti innovativi in partenariato con altri rappresentanti del settore in Italia ed a livello globale. Vogliamo, quindi, contribuire fortemente allo sforzo di allineare il mercato italiano a quelle che sono considerate le *best practices* internazionali del settore (Regno Unito, Stati Uniti e Australia).

Nell'approcciare questo tema, abbiamo deciso di compiere una rilevazione sullo stato attuale del settore in Italia, avvalendoci di contributi tecnici forniti dai nostri *partners* strategici: **Tiresia** (School of Management del Politecnico di Milano) ed **Accenture** (con cui Save the Children vanta una collaborazione a livello globale), così come di **oltre 20 stakeholders del mondo delle istituzioni finanziarie, operatori di *impact investing*, istituzioni accademiche, fondazioni bancarie ed imprese private**, che abbiamo intervistato per raccogliere informazioni e spunti su come si stia evolvendo il settore in Italia, e sul ruolo che Save the Children Italia può giocare in questo contesto di rapida trasformazione.

2. IMPACT INVESTING: INQUADRAMENTO GENERALE

2.1 Definizione

È necessario partire dall'assunto che la molteplicità di forme di investimento, aree di impatto, strumenti finanziari e tipologie di attori di mercato che rientrano nella definizione di *impact investing* pone un tema definitorio di fondo.

Senza addentrarsi nelle diverse e numerose formulazioni¹, l'*impact investing* viene definito come l'insieme degli investimenti realizzati con l'intento di generare un impatto sociale e ambientale misurabile producendo, allo stesso tempo, un ritorno economico per l'investitore. Questi investimenti si basano su una **logica evidence-based**. Gli schemi di *impact investing* funzionano, infatti, attraverso lo schema del *payment by results (PBRs)*: gli investimenti sono ripagati e remunerati solo se i risultati vengono raggiunti non solo a livello di outputs ma più precisamente a livello di **outcomes e impatto, generando cambiamenti strutturali e trasformazioni sostenibili e misurabili**.

In linea generale, esistono due distinti approcci all'*impact investing*, che hanno caratterizzato il mercato internazionale dalla sua nascita e determinato natura ed interessi economici dei potenziali investitori.

Il primo è un approccio di **investimento per l'impatto**: in base a tale approccio, **l'interesse primario dell'investitore si focalizza sul bisogno sociale e/o ambientale da soddisfare, da cui consegue la scelta dello strumento finanziario più adeguato al raggiungimento del risultato**. Generalmente, essendo l'obiettivo primario il conseguimento dell'impatto, l'investitore è disponibile a rinunciare - almeno parzialmente - al rendimento finanziario del proprio investimento. Questo è il modello che ha visto proliferare **partnerships e finanziamenti per il not-for-profit**, comparto che garantisce non solo risultati tangibili sul versante sociale ed ambientale, ma anche una sviluppata capacità di ragionare in termini di misurazione di impatto, essendo questo un tema su cui le organizzazioni *not-for-profit* si sono specializzate in maniera altamente professionale.

Sotto questo approccio si possono costruire soluzioni finanziarie estremamente innovative, che abbiamo mappato insieme a Tiresia ed Accenture a livello internazionale. Storicamente i *venture philanthropists* hanno giocato un ruolo essenziale in questo ambito, ma ad oggi gli strumenti finanziari disponibili sul mercato (non tutti ancora recepiti e normati in ambito italiano) presentano interessanti opportunità di investimento. Tradizionalmente le banche e le fondazioni bancarie hanno garantito accesso ad uno spettro di risorse molto ampio, ma esistono ulteriori opportunità di apertura dei mercati, ad esempio attraverso un **maggior coinvolgimento di attori chiave (e fino ad oggi poco attivi) come i family offices e le asset management companies**.

Vi è poi un altro segmento di mercato che si focalizza sull'**investimento con l'impatto**, un concetto che promuove una reale trasformazione nella società, in quanto gli investitori detengono un ruolo più partecipativo nella definizione e sviluppo di nuovi *business model* sociali e ambientali, con **un'aspettativa di generazione di un rendimento finanziario competitivo con gli standard di mercato**. Storicamente le **imprese for-profit sono state le principali beneficiarie di tale tipo di investimento**: questo in quanto vige ancora una diffusa sensazione secondo la quale il settore *not-for-profit* non sarebbe in grado di garantire un RoI competitivo sugli investimenti, in quanto troppo focalizzato sulla propria missione sociale e/o ambientale. Tale assunto è stato smentito da un'ampia

¹ Per una panoramica completa delle principali teorie sulla definizione del fenomeno dell'*impact investing* si rimanda a Bandini, Federica; Pallara, Francesca (2021) *Impact Investing: Il quadro italiano*. Bologna: Università di Bologna - Dipartimento di Scienze Aziendali -Yunus Social Business Center (YSBC)

quantità di *ventures not-for-profit* che hanno garantito agli investitori un Rol quantomeno in linea con i parametri del mercato.

Questo mercato presenta una crescente aspettativa di un maggior coinvolgimento di attori che fino ad oggi sono stati poco attivi e che hanno un potenziale elevatissimo, come ad esempio i **fondi pensione e le compagnie assicurative** che, in molti Paesi, hanno consentito uno sviluppo esponenziale del mercato dell'*impact investing*, quando il contesto economico e la normativa locale ne hanno permesso la piena operatività.

2.2 Il contesto internazionale e il valore del mercato

Gli ultimi dati disponibili ci forniscono, a livello globale, un quadro alquanto promettente delle opportunità presenti sul mercato globale ed indicano un *trend* in costante e rapida crescita, seppur con marcate differenze a livello geografico. Oltre **30.000 miliardi di euro sono investiti globalmente per rispondere ai criteri ESG** (Environmental, Social and Governance), di cui **715 miliardi rispondono a logiche di finanza di impatto e sono gestite da oltre 1.700 organizzazioni**, secondo la più recente ricerca effettuata dal Global Impact Investing Network (GIIN) nel 2020². Considerando il tasso di crescita annuale del comparto, si reputa che, ad oggi, il portafoglio mondiale di investimenti a impatto si collochi intorno ai 750 miliardi di euro³. Per quanto riguarda il caso specifico europeo, **EUROSIF** (associazione leader nel promuovere la finanza sostenibile in Europa), nel 2018 stimava il mercato dell'*impact investing* europeo all'incirca sui **108 miliardi di euro**⁴, con un tasso di crescita del 5% annuo. Il che fa supporre che oggi il valore del comparto in Europa superi abbondantemente i 120 miliardi di euro.

Questi investimenti "responsabili" creano valore per l'investitore e per la società *lato sensu*, attraverso una strategia di investimento orientata al medio-lungo periodo che integra il rendimento finanziario con la dimensione ambientale, sociale e di *governance* (ESG). Più di 400 miliardi sono investiti utilizzando gli *Impact Principles*⁵, i criteri guida del mercato globale su come gli investitori debbano gestire un portafoglio di investimenti per l'impatto. La maggioranza di questi investitori utilizza anche i *Joint Impact Indicators*⁶ per misurare i progressi dei loro investimenti, come parte della reportistica richiesta dal mercato.

Internazionalmente, l'*impact investing* si è originato negli anni Novanta nel Regno Unito, Stati Uniti e Australia per rispondere all'esigenza - evidenziata dal mercato privato e filantropico locale - di contribuire ai cambiamenti sociali ed ambientali non secondo il tradizionale modello di "erogazione/donazione a fondo perduto", ma stabilendo **joint-ventures attraverso le quali attori pubblici e privati hanno deciso di finanziare progetti** (principalmente a livello locale, con alcuni casi di progetti di cooperazione allo sviluppo, finanziati attraverso i *development impact bonds*) **con impatto sociale ed ambientale, mirando allo stesso tempo ad un ritorno economico sull'investimento.**

L'*impact investing* si è successivamente esteso in altri stati europei e nei paesi in via di sviluppo, acquisendo modalità differenti come conseguenza di processi evolutivi specifici del contesto locale. Infatti, lo sviluppo degli strumenti di finanza di impatto è influenzato dal mercato che determina le caratteristiche dell'ecosistema, la tipologia di investitori e gli strumenti finanziari che presentano maggiori possibilità di successo, così come le aree di impatto di maggiore rilevanza. In Australia, per

² Annual Impact Investor Survey 2020 - Global Impact Investing Network: <https://thegiin.org/research/publication/impinv-survey-2020>

³ VITA, giugno 2021, Cover Story "Prendiamo il toro per le corna: la sfida della finanza d'impatto"

⁴ Eurosif European SRI Study 2018: <https://www.eurosif.org/wp-content/uploads/2021/10/European-SRI-2018-Study.pdf>

⁵ <https://www.impactprinciples.org/>

⁶ <https://indicators.ifipartnership.org/wp-content/uploads/2021/03/2021-03-25-JII.pdf>

esempio, il settore pubblico ha giocato un ruolo fondamentale nella promozione e diffusione di tale approccio: ben 4 Stati australiani (l'equivalente delle regioni italiane) hanno emesso *social impact bonds* in campo sanitario, di sostegno abitativo ed amministrazione della giustizia, fondando addirittura delle agenzie governative come ad esempio l'*Office of Social Impact Investment* del Governo del New South Wales (dove si trova la principale città australiana per numero di abitanti, Sydney), che rappresenta lo snodo centrale per tutti i progetti di *impact investing* sul territorio⁷.

Nel panorama internazionale, questi strumenti sono stati decisivi anche per attirare capitali dalle nuove generazioni, inclusa una classe imprenditoriale che ha costruito il proprio successo professionale e le proprie fortune economiche su *start-ups*, *new economy* e *ventures* che presentano caratteristiche di *business model* assai distanti dal concetto classico di impresa. Questa **nuova classe di imprenditori (e sovente filantropi)** non ragiona secondo i parametri tradizionali della filantropia, ma è pronta ad investire ingenti capitali in cambio di un impatto evidente, misurabile e duraturo sulle problematiche sociali ed ambientali e di un ritorno economico sull'investimento, almeno in termini di recupero del capitale iniziale investito.

A livello di **organismi internazionali**, in questi anni abbiamo visto un fiorire di iniziative da parte di organizzazioni bilaterali e multilaterali per promuovere l'agenda globale su questo tema. La Banca Mondiale - attraverso la propria agenzia *International Finance Corporation* (IFC) - da anni promuove l'*impact investing* come una significativa opportunità, affinché il settore privato possa utilizzare i propri capitali per contribuire al raggiungimento non solo dei *Sustainable Development Goals* (SDGs) ma anche, più specificatamente, degli obiettivi sul clima dell'accordo di Parigi del 2015. Il Fondo Europeo per gli Investimenti (FEI), in questi anni, ha messo a disposizione dell'*impact investing* circa 1,3 miliardi di euro, utilizzando diverse modalità, tra cui *social impact accelerators* e strumenti di investimento in *equity*.

2.3 Il contributo delle ONG al settore: *best practices* internazionali

Save the Children Australia ha assunto un ruolo leader nel mercato australiano dell'*impact investing* e nel 2020 ha lanciato il proprio **Fondo di Impact Investment**⁸, con cui finanzia (attraverso *loans* e *equity investment*) *start-ups* e imprese sociali con elevata capacità innovativa che forniscono servizi ai bambini in stato di bisogno ed alle loro famiglie. Il Fondo eroga investimenti di taglia piccola (da 100.000 a 1 milione di dollari australiani) ad organizzazioni che operano, sia in Australia che nei paesi in via di sviluppo, per supportare il raggiungimento degli obiettivi di miglioramento delle condizioni dell'infanzia, che rappresenta la stella polare dell'impegno globale di Save the Children.

Unicef USA ha costituito il Bridge Fund⁹, uno strumento di *impact investing* ideato per ovviare ad uno dei grandi problemi affrontati da tutti gli organismi e ONG internazionali, ossia il divario temporale tra la promessa di supporto finanziario dei donatori e la ricezione dei fondi. Questo *gap* da sempre ha costituito un freno alle attività da realizzare sul terreno, soprattutto nella risposta a crisi umanitarie che richiedono interventi di urgenza. Il Bridge Fund fornisce *cash* immediatamente spendibile dall'organizzazione, attraverso la raccolta di capitali sotto forma di prestiti a 3-5 anni che formano un pool di *revolving funds*, da cui vengono forniti i fondi necessari ad UNICEF per agire in risposta a situazioni di emergenza. **Dalla sua nascita nel 2011 il Fondo ha permesso di colmare il gap temporale di cui sopra per un totale di oltre 350 milioni di dollari spesi in attività progettuali.**

⁷ <https://www.osii.nsw.gov.au/>

⁸ <https://www.savethechildren.org.au/iif>

⁹ <https://www.unicefusa.org/mission/impact-fund-for-children/unicef-bridge-fund>

Mercy Corps Ventures¹⁰ è il braccio operativo di *impact investing* creato nel 2015 dall'ONG americana Mercy Corps per realizzare **investimenti di *venture capital early-stage* e supportare *start-ups*** nel loro processo di crescita. Il fondo ha lavorato con oltre **30 ventures** che hanno raccolto, in totale, oltre 125 milioni di capitale, operando con un focus molto specifico su impatto ambientale e *climate resilience* ed allo stesso tempo promuovendo soluzioni di finanza decentralizzata per promuovere inclusione finanziaria a livello globale.

Una best practice internazionale riconosciuta nel settore non come strumento finanziario di investimento, ma come analisi preliminare svolta per mostrare ad investitori e settore pubblico il valore e potenziale dell'*impact investing*, è l'analisi realizzata da **Save the Children USA** dell'impatto a lungo termine sulle finanze pubbliche di investimenti sulla prima infanzia. Lo studio mostra che il **ritorno annuale sull'investimento per progetti di alta qualità per la prima infanzia arriva a toccare il 13%**, superando di gran lunga il *benchmark* di RoI della maggior parte dei progetti di sviluppo economico negli Stati Uniti. Un'analisi compiuta sui risultati ottenuti da bambini iscritti a progetti di preparazione alla scuola primaria mostra, ad esempio, un RoI tra 4 e 17 dollari per ogni dollaro speso su progetti di *early learning*.

Tale dimensione è essenziale quando si valutano i costi-benefici dell'*impact investing*, in quanto tali progetti offrono un impatto a lungo termine, rappresentato da una minor spesa pubblica prevista - in aree come educazione, welfare e giustizia - per una popolazione che presenta migliori outcomes di tipo educativo, e pertanto maggiori opportunità di benessere sociale ed economico sul lungo periodo.

3. L'ITALIA: TRENDS DI ESPANSIONE E SPECIFICITÀ DEL MERCATO

Rispetto al panorama internazionale ed alle buone pratiche a cui si fa riferimento in questo *paper*, risulta evidente come il **mercato italiano sia ancora relativamente giovane e solo parzialmente sviluppato**.

Vi è un consenso generalizzato di come l'Italia posseda un enorme potenziale di espansione, considerando l'elevato grado di **sviluppo del *not-for-profit*** e la cospicua presenza non solo di capitali disponibili, ma anche di **intermediari di livello** quali ad esempio le **fondazioni bancarie**. Attualmente sono pochi i **fondi italiani** che propongono strumenti di *impact investing* (meno di 10), il che significa avere un mercato non ancora saturo e che, anzi, presenta interessanti prospettive di sviluppo, soprattutto in regioni con un tessuto industriale e finanziario molto vivace e competitivo a livello europeo (Lombardia, Veneto e Emilia-Romagna, per citarne alcune) ed una sensibilità alquanto sviluppata per le tematiche sociali.

Nonostante rimanga ancora molto complesso valutare il valore del settore dell'*impact investing* e misurare precisamente i volumi di investimento ad impatto in Italia, appare evidente come esista un *trend* di crescita e di fermento attorno al potenziale e alle opportunità dell'*impact investing*.

Il più recente Impact Outlook del Centro Studi Tiresia¹¹ (2019) del Politecnico di Milano ci presenta un mercato italiano dell'*impact investing* con un totale di capitale impiegato di **8 miliardi di euro tra**

¹⁰ <https://www.mercycorps.org/what-we-do/ventures>

¹¹ Tiresia Impact Outlook 2019: https://www.tiresia.polimi.it/wp-content/uploads/2021/09/Tiresia_Impact_Outlook_2019.polimi-45.pdf

il 2006 ed il 2019. Di questi, gli investimenti in equity ammontano a 1.263 miliardi (15,7% del totale), mentre il totale dei finanziamenti erogati sotto forma di credito alle organizzazioni ad impatto sociale è pari a 6.767 miliardi (84,3% del totale).

Il livello di maturità e il ritardo del contesto attuale è riconducibile, in primo luogo, alla **mancaza di un quadro legislativo di riferimento specifico**. Il tema normativo è sul tavolo di discussione da oltre dieci anni e i principali attori del mercato hanno ripetutamente segnalato come la mancanza di un quadro normativo e regolamentare chiaro e completo rispetto alle opportunità di investimento offerte dal mercato della finanza ad impatto, costituisca un'enorme barriera allo sviluppo. La richiesta più volte esplicitata è quella di avere una **definizione univoca di impact investing ed una chiara regolamentazione normativa sistematica** che comprenda i principali strumenti attualmente disponibili sul mercato, in modo da convincere gli investitori a movimentare capitali privati verso questa nuova strategia di investimento, proponendo un basso profilo di rischio, non solo finanziario ma anche normativo.

In assenza di una normativa specifica da parte del legislatore italiano sui temi dell'*impact investing*, è opportuno segnalare come l'Unione Europea stia regolamentando in maniera sempre più dettagliata i profili di sostenibilità in ambito finanziario, attraverso specifici obblighi di trasparenza e *disclosure*. In particolare, il Regolamento 2019/2088 relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari (c.d. Regolamento SFDR) disciplina espressamente, all'articolo 9, i prodotti con obiettivo di investimento sostenibile, ovvero che investono "in un'attività economica che contribuisce a un obiettivo ambientale, misurato, ad esempio, mediante indicatori chiave [...] o un investimento in un'attività economica che contribuisce a un obiettivo sociale".

Come si evince dalla definizione di investimento sostenibile sopra riportata, il Regolamento SFDR richiama espressamente due dei principi cardine dell'*impact investing*, ovvero l'intenzionalità, rinvenibile nell'individuazione di uno specifico obiettivo ambientale o sociale, e la misurabilità, attraverso il richiamo all'utilizzo di indicatori. Proprio nell'ambito dell'articolo 9 si stanno, dunque, collocando i fondi di investimento "ad impatto" italiani, distinguendosi così dagli investimenti che, pur promuovendo caratteristiche ambientali o sociali - come espressamente previsto dall'articolo 8 del Regolamento SFDR - non perseguono un obiettivo di investimento sostenibile.

Se volessimo identificare le altre principali sfide del settore italiano, potremmo riferirci a:

1) Sistema ancora agli albori: il settore è in crescita ed i numeri lo confermano, ma rimane un mercato di nicchia con poche esperienze pregresse e la conseguente difficoltà di mostrare agli investitori un *track record* credibile di rendimenti finanziari interessanti.

2) Equilibrio tra standardizzazione dei prodotti attualmente disponibili e identificazione di nuovi strumenti da immettere sul mercato: occorre puntare, da un lato, ad una standardizzazione degli attuali prodotti disponibili sul mercato, che debbono idealmente essere allineati con le *best practices* internazionali, in modo da attrarre in futuro anche potenziali investitori stranieri; dall'altro possedere la capacità e prontezza di proporre nuove opportunità di investimento che rispondano alle mutevoli esigenze del mercato (sia dalla parte della domanda che dalla parte dell'offerta). I parametri ESG sono in continua e rapida evoluzione e gli investitori privati richiedono strumenti finanziari innovativi che soddisfino tutti i requisiti necessari per sostenere un investimento di impatto.

3) Processo di investimento lento e costoso: il settore *not-for-profit* italiano è caratterizzato da una miriade di organizzazioni di piccole-medie dimensioni, con pochi attori che operano su larga scala. Ciò ha implicato una dimensione finanziaria delle operazioni di *impact investing* ancora piuttosto

ridotta. I costi e tempi per effettuare la *due diligence* sull'investimento, così come i costi di transazione finanziaria, non differiscono in maniera significativa in base alla dimensione dell'investimento, il che significa che un investimento di piccole dimensioni spesso si trova ad affrontare costi molto elevati ed una tempistica di approvazione alquanto lunga. Almeno fino a quando l'*impact investing* in Italia inizierà ad agire su *ventures* di sostanziali dimensioni, occorre ridurre i tempi ed i costi collegati a tali investimenti.

4) Necessità di presentare in maniera accurata il rendimento ed i rischi collegati ad un investimento di impatto: vi è una diffusa percezione nel mercato di come i rischi siano troppo elevati e non vengano compensati da rendimenti particolarmente attrattivi. Vari esempi internazionali smentiscono questo assunto, ma occorre fare un'opera di divulgazione e diffusione delle *best practices* di successo.

3.1 Il ruolo del *not-for-profit*, delle istituzioni finanziarie e degli attori pubblici nell'ecosistema: situazione attuale e forme di sviluppo

Ruolo del *not-for-profit*

Pur avendo chiare le limitazioni regolamentari nella distribuzione degli utili per gli enti del Terzo Settore e la difficoltà di mettere in atto strategie di *exit* per gli investitori che finanziano le imprese di economia sociale, siamo certi che il Terzo Settore e in particolare le ONG possano avere un ruolo di rilievo.

Le ONG e gli Enti di Terzo Settore (ETS) hanno una serie di *asset* che possono contribuire in maniera significativa all'ecosistema dell'*impact investing*: la capillare presenza sui territori che consente un'effettiva conoscenza dei bisogni; la comprovata esperienza nel disegnare e implementare strategie di risoluzione dei problemi sociali con una logica di *network* territoriale; la capacità di innovare; una consolidata competenza nella valutazione di impatto. Se ci si riferisce, inoltre, ad ONG internazionali, tali *asset* assumono una connotazione globale, in termini di *footprint*.

Senza dubbio, una delle azioni programmatiche che il settore *not-for-profit* dovrà intraprendere per promuovere un maggior coinvolgimento del settore pubblico e privato è un cambio della narrazione sull'*impact investing*: ad oggi il *pitch* si **focalizza ancora troppo su motivazioni etiche, mentre vi sono evidenze raccolte da altri paesi di come l'*impact investing* possa garantire non solo ritorni economici di un certo spessore, ma anche contribuire a politiche di *cost-saving* futuri a livello macro.** Alcune delle principali compagnie assicurative internazionali, ad esempio, hanno creato dei fondi di impatto per finanziare *ventures* che operano nel campo della salute preventiva, sulla premessa che ciò contribuirà ad avere una popolazione più sana in futuro e pertanto minori costi per le assicurazioni sanitarie private. Questo tema è ovviamente ancora più rilevante per il settore pubblico, che potrebbe beneficiare di ingenti risparmi qualora investimenti privati (garantiti dal pubblico come *outcome payer*) contribuissero a risolvere alcune delle grandi sfide sociali (salute, educazione, occupazione), con interventi preventivi che permetterebbero di risparmiare sulla spesa pubblica futura.

Occorre, inoltre, continuare nell'opera di ***awareness raising*** circa le principali sfide sociali da fronteggiare attraverso questi nuovi strumenti finanziari, che ha rappresentato una delle componenti essenziali dell'affermazione dell'*impact investing*. I donatori privati ed istituzionali chiedono con sempre maggior insistenza di essere soggetti attivi del cambiamento, operando in maniera sinergica nella co-creazione e co-design degli interventi a supporto delle comunità, in modo da accorciare le distanze con gli stakeholders del progetto e presentarsi come veri e propri partners progettuali, e non solamente come finanziatori.

Ruolo dell'attore pubblico

Il settore pubblico sarebbe deputato a ricoprire - in maniera principale se non esclusiva - il ruolo di *outcome payer*. L'*impact investing*, infatti, permetterebbe al settore pubblico di ridurre le risorse da destinare alle politiche di welfare, grazie ad una logica di *cost-saving* di lungo periodo, attraverso soluzioni che prevedono un ruolo primario dell'investitore privato in progetti volti a rispondere a specifici bisogni sociali di interesse della comunità.

Ad oggi, vi sono stati e vi sono stati tentativi di qualche amministrazione regionale o locale (Lombardia, Piemonte e Sardegna *in primis*), ma sussistono ostacoli normativi e regolamentari piuttosto significativi per garantire una piena adesione del pubblico al modello. Quello che è risultato chiaro in questi anni è che l'appetito del pubblico di agire come *outcome payer* (che richiede la destinazione di capitali a "bilancio di riserva" per eventualmente ripagare l'investitore dopo un periodo di tempo piuttosto lungo - fino a 5 anni -, con la conseguente difficoltà di eseguire il *rollover* di questi fondi da un anno all'altro e conseguenti potenziali rischi a livello di controlli amministrativi) sia ad oggi ancora da stimolare.

Nell'attuale congiuntura, riteniamo che il ruolo del pubblico possa essere di enorme importanza nello stabilire un panorama normativo, regolamentare e di indirizzo semplificato e senza eccessivi lacci regolatori, per promuovere l'utilizzo di un approccio *pay by results* che aprirebbe le porte ad un'adozione più generalizzata di strumenti come i **social impact bonds, development impact bonds ed environmental impact bonds**, tanto per citarne alcuni. Parimenti, sarebbe auspicabile avviare un tavolo di confronto per esaminare la possibilità di introdurre incentivi fiscali per aziende ed investitori che finanziano interventi con impatto positivo in ambito sociale e ambientale.

Ruolo delle fondazioni e degli operatori finanziari

Per quanto concerne il ruolo delle istituzioni finanziarie, il mercato italiano è estremamente bancocentrico rispetto ad altri omologhi paesi (non solo europei) ed è caratterizzato da una massiccia presenza di banche (commerciali, di credito cooperativo, popolari) che gestiscono oltre il 70% degli *assets* totali del mercato. Questo determina una presenza ridotta di intermediari non bancari - quali le società di gestione del risparmio - che sovente sono state il motore dello sviluppo dell'*impact investing* in altri paesi e che in Italia gestiscono solo una piccola quota degli *assets*.

In questo quadro, le fondazioni bancarie italiane possono giocare un ruolo centrale per gli ingenti capitali che possono mettere a disposizione, la qualità dei loro *assets* ed una educazione finanziaria che potrebbe fare da traino all'intero settore dell'*impact investing*. Possono, inoltre, assolvere al ruolo fondamentale di attore facilitatore e acceleratore dello sviluppo dell'*impact investing* in Italia.

Ad oggi, le fondazioni dichiarano di essere molto attratte dall'*impact investing*. I dati disponibili ci mostrano che su circa 40 miliardi di patrimonio complessivo delle fondazioni, il 12% viene destinato a investimenti a impatto, mentre si privilegiano ancora altri strumenti finanziari di supporto al settore. L'incerta redditività degli strumenti, unita alla scarsa conoscenza del rapporto tra rischio e investimento, rappresenta una delle principali criticità evidenziate, insieme alla complessità di garantire una misurazione d'impatto adeguata, soprattutto per le fondazioni di dimensioni più piccole e con meno risorse a disposizione¹².

¹² <https://dealflower.it/fondazioni-sempre-piu-attirate-dallimpact-investing-ma-ci-sono-diverse-criticita/>

Ciò significa che, nonostante le complessità evidenziate, esiste uno spazio di crescita importante che può avere un ruolo propulsore all'interno dell'intero ecosistema.

Le fondazioni possono, inoltre, assolvere a più ruoli; se, infatti, da un lato possono agire come investitore primario, dall'altro possono assumere il ruolo di *outcome payer* per favorire l'avvio di sperimentazioni in ambito di meccanismi di *pay by results* per generare evidenze positive dell'efficacia di tali modelli.

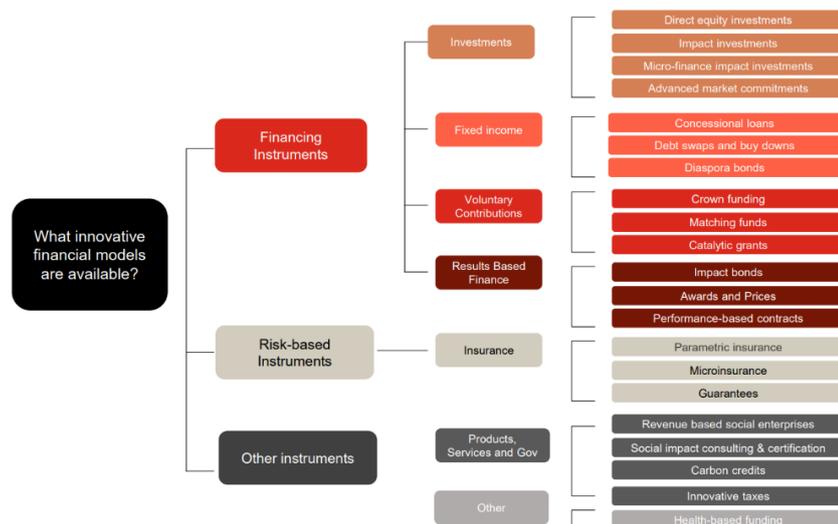
4. SAVE THE CHILDREN ITALIA: POSIZIONAMENTO ATTUALE E PROSPETTIVE FUTURE

4.1 Gli strumenti disponibili e le nostre aree di focus

In collaborazione con Accenture, Save the Children ha svolto una **ricognizione a livello globale dei principali strumenti disponibili** e maggiormente adottati in ambito internazionale. Nelle due **macrocategorie di strumenti puramente finanziari e strumenti *risk-based*** (principalmente assicurativi), la varietà è quasi illimitata: investimenti in *equity*, *micro-finance*, *concessional loans*, *diaspora bonds*, *impact bonds*, *performance-based contracts*, *micro-insurance*, *carbon credits*, solo per citarne alcuni.

Non tutti questi strumenti troverebbero immediata applicazione nel contesto italiano, a causa di un panorama normativo ancora lentamente in costruzione che ad oggi ne limita l'adozione. Per tale ragione, Save the Children Italia, partendo da questo schema di riferimento, ha realizzato un'analisi di mercato, ancora una volta con il supporto di Accenture, per identificare gli strumenti più adatti al nostro contesto.

Sono state così selezionate le aree di lavoro che incrociano i criteri di rilevanza del mercato (dimensioni, capacità di rispondere a bisogni ancora insoddisfatti, livello di saturazione) con i criteri di rilevanza per Save the Children Italia (coerenza con le priorità strategiche dell'organizzazione, rischio di sovrapposizione con altri schemi di finanziamento, distintività). Ne sono emersi tre principali filoni di ulteriore analisi e sperimentazione, che l'Organizzazione porterà avanti:



1) *Impact Bonds*

A livello internazionale, uno degli strumenti di *impact investing* maggiormente sperimentato è il **Social Impact Bond (SIB)**, uno strumento relativamente nuovo, nato nei paesi anglosassoni. Si tratta di strumenti ancora in fase di sviluppo e maturazione, che, seppure lentamente, stanno iniziando ad

avere larga diffusione, soprattutto in Europa e Nord America. L'evoluzione di questi strumenti ha portato alla nascita anche dei **Development Impact Bonds (DIBs)**, che presentano la medesima struttura tecnica dei SIBs ma supportano progetti di cooperazione nei Paesi in via di sviluppo, e degli **Environmental Impact Bonds (EIBs)**, che si focalizzano sull'impatto ambientale.

Si tratta di strumenti destinati alla realizzazione di progetti di pubblica utilità, con una remunerazione per gli investitori solo in caso di raggiungimento di impatto sociale opportunamente dimostrato e misurato. Un'amministrazione pubblica può decidere di finanziare un servizio sociale con un capitale privato ottenuto da investitori esterni, subordinando il rimborso dell'investimento al raggiungimento di un risultato predefinito. I SIBs permettono di generare un risparmio per la pubblica amministrazione attraverso il progetto oggetto di finanziamento e la condizionalità della remunerazione, versata a seguito del raggiungimento degli obiettivi e, quindi, della generazione di un impatto sociale verificato e misurato da valutatori esterni indipendenti.

Ad oggi vi sono circa **200 SIBs nel mondo**, operanti in 33 paesi (di cui il 70% tra Regno Unito, Stati Uniti, Australia, Portogallo ed Olanda) e sei distinte aree sociali. In totale contano oltre **420 milioni di investimento iniziale (upfront)** ed oltre **460 milioni impegnati a fronte del raggiungimento dei risultati e dimostrazione dell'impatto.**

A livello europeo, circa **50 SIBs sono stati realizzati negli Stati Membri dell'UE**, con progetti in Austria, Belgio, Finlandia, Francia, Germania, Olanda, Portogallo e Svezia. La maggior parte di questi SIBs si focalizza su attività relative al tema della **formazione** e dell'**occupazione**, con l'area **educazione** che emerge come secondo principale focus tematico degli investimenti. L'Italia, nonostante abbia un'affiliazione "affettiva" speciale con questo settore (ricordiamo che il termine "*impact investing*" fu coniato al Bellagio Center della Rockefeller Foundation nel 2007), purtroppo ad oggi non può ancora annoverare esperienze significative.

Uno dei principali ostacoli alla piena affermazione dell'*impact investing* è stata la difficoltà di identificare l'**outcome payer**, ossia l'organizzazione che garantisce il rimborso del capitale ed (eventualmente) della rendita finanziaria di ritorno sull'investimento. Nonostante nel modello teorico siano vari i potenziali attori che possono svolgere questo ruolo, storicamente ci si è sempre rivolti al settore pubblico come il principale deputato a ricoprire tale funzione. Attraverso questo strumento il settore pubblico non deve investire *upfront* per finanziare questi interventi, ma ha il compito di mettere a bilancio risorse per ripagare il capitale investito (e l'eventuale rendimento concordato) dopo svariati anni, con l'assunzione del rischio di fallimento che cade principalmente in capo all'investitore primario e non all'*outcome payer*.

Nei paesi europei dove il modello ha preso piede, vi è stata un'ampia partecipazione pubblica, sia di enti locali (come, ad esempio, il *Brussels-Capital Region Employment Office* per il SIB *Duo for a Job*) che nazionali, come accaduto in Finlandia con il SIB *Kotouttamisen*, che ha aggregato investitori per un progetto finalizzato all'integrazione occupazionale dei rifugiati in cui il Ministero degli Affari Economici e Lavoro ha agito come *outcome payer*. Ci sono anche esempi assai virtuosi (specialmente nel Regno Unito, Australia e Portogallo) dove le autorità nazionali e locali hanno collaborato ed assunto congiuntamente il ruolo di *outcome payer* per interventi su salute mentale, persone senza fissa dimora, disoccupazione e sanità: vedasi il Life Chances Fund¹³ nel Regno Unito ed il progetto *Cuidar de Quem Cuida*¹⁴ in Portogallo.

¹³

https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/876934/LCF_FAQs_FINAL_DRAFT.pdf

¹⁴ <https://cuidardequemcuida.com/>

Un'altra delle problematiche che si sono evidenziate nelle varie esperienze internazionali è che l'*impact investing* molto spesso **non spinge le organizzazioni che realizzano i progetti a cercare soluzioni innovative**. Da una parte, lo strumento finanziario in sé è nuovo e richiede un diverso modo di approcciare il sostegno ad interventi sociali. Dall'altra, gli investitori - seppur responsabili e socialmente coscienti - hanno un'aspettativa di un ritorno economico solido e, per questo motivo, preferiscono finanziare progetti che hanno un *track record* di successi già ottenuti, piuttosto che investire in idee nuove che presentano un rischio maggiore dal punto di vista del ritorno sull'investimento, non avendo alle spalle evidenza di successi ottenuti.

2) *Impact Investment Fund*

Gli *Impact Investment Fund* sono fondi che, attraverso strumenti di debito o equity e quasi-equity, investono principalmente nelle fasi di lancio e crescita di iniziative che hanno come fine ultimo quello di generare un impatto positivo sulla società. Sono operativi sul mercato italiano alcuni *impact investment funds* che connettono investitori con *ventures* di impatto sociale ed ambientale. Si tratta di strumenti finanziari di nuova generazione utilizzati per veicolare risorse verso iniziative e settori che hanno un alto potenziale di creare impatto sostenibile a lungo termine, con precise politiche e strategie di investimento.

Esistono opportunità per il settore *not-for-profit* sia di partecipare a fondi già esistenti, con la destinazione di una quota del fondo dedicata ai settori di specifico interesse, oppure di creare ex novo un fondo di investimento esclusivamente focalizzato sui progetti realizzati dall'organizzazione. In entrambi in casi, viene sovente richiesto l'investimento di risorse proprie come *leverage* per attrarre ulteriori capitali privati da una svariata tipologia di investitori.

I mercati di riferimento anglosassoni vantano decine di *impact investment funds* che negli anni hanno mostrato *performance* molto interessanti dal punto di vista del RoI, oltre ovviamente ad un comprovato impatto sociale ed ambientale. Ad esempio, **Acumen**¹⁵, fondato oltre 20 anni fa, raccoglie capitali sul mercato per investire quello che viene definito il "capitale paziente" destinato a colmare il divario tra l'efficienza degli approcci basati sul mercato e l'impatto sociale della pura filantropia. Acumen opera attraverso vari fondi di capitale di rischio e investe in imprese sociali che servono individui a basso reddito, supportato da una comunità globale di filantropi ed aziende che hanno accettato il rischio di un minore RoI per assicurare impatto a lungo termine. Gli investitori di Acumen sono considerati e trattati come partner, perché Acumen promuove un approccio collaborativo per investire nel cambiamento a lungo termine. Ad oggi, Acumen **gestisce fondi di impatto che investono su energia pulita in Africa, start-ups agricole** per promuovere colture resistenti al cambiamento climatico e **SMEs in America Latina**.

Il **Vital Capital Fund**¹⁶ opera da dieci anni ed è stato uno dei primi *impact funds* a focalizzarsi su opportunità di investimento in Africa e ad aderire al World Economic Forum. Il Fondo investe in progetti in distinte aree sociali: **agricoltura, accesso all'acqua, sanità ed energie rinnovabili, e considera solo ventures che offrono un impatto sociale ed ambientale solido** accompagnato da un RoI allineato con gli standard di mercato. Ad oggi il Fondo ha investito quasi 300 milioni di dollari in 20 paesi, beneficiando direttamente oltre 5 milioni di persone.

Gli *impact investment funds* hanno un enorme potenziale per aiutare ad affrontare alcune delle questioni sociali più radicate, creando impatti sociali e ambientali positivi nonché un ritorno finanziario per l'investitore. Tutti i paesi del mondo devono far fronte a crescenti divari tra la

¹⁵ <https://acumen.org/>

¹⁶ <https://vital-capital.com/>

domanda di servizi sociali e ciò che i governi possono permettersi. Di conseguenza, i governi, le imprese e le comunità sono ora alla ricerca di nuove soluzioni, nonché di nuovi modi efficaci per finanziarle e distribuirle su larga scala. E gli *impact investment funds* posseggono certamente il potenziale di **crescere velocemente ed operare su larga scala**, combinando il meglio del capitale e dei principi basati sui valori per creare una tripla linea di fondo: rendimenti finanziari, sociali e ambientali.

Come già illustrato precedentemente, in Italia, il mercato è destinato a crescere, soprattutto se alcuni attori - come fondi pensione, compagnie assicurative e *asset management companies* - decideranno di giocare un ruolo attivo come *anchor investors*, ma presenta ancora alcune sfide che dovranno essere risolte per garantire un rapido sviluppo del settore.

- Gli investimenti di impatto, per fare davvero la differenza, devono avere delle dimensioni importanti, nell'ordine degli svariati milioni di euro. Le esperienze italiane fino ad oggi sono state spesso di tagli medi e piccoli, il che rende difficile mostrare al mercato impatti significativi e su larga scala ottenuti grazie a questo strumento.
- La necessità di un investimento iniziale - o utilizzando risorse proprie oppure destinando risorse ricevute attraverso altri canali, come ad esempio donazioni *corporate* attraverso CSR - da parte dell'organizzazione che sarà poi anche *recipient* dell'investimento ed implementatrice degli interventi sociali, per poter attirare ulteriori investimenti esterni.

3) *Carbon credits*

Il *carbon credit* è uno strumento finanziario largamente utilizzato dalle aziende come componente fondamentale della loro *roadmap to net zero* e strategia di decarbonizzazione per compensare le emissioni residue dei gas ad effetto serra. Le aziende si sono impegnate, allineandosi ai principali trattati internazionali sul clima come l'accordo di Parigi del 2015, a decarbonizzare i propri prodotti, servizi ed attività lungo tutta la *supply chain*, e questo implica una strategia basata sia sulla riduzione delle emissioni, attraverso un miglioramento ed efficientamento dei propri processi industriali, sia sull'*offsetting* di quelle parte residua di emissioni che le aziende non sono in grado di ridurre.

I *carbon credits* costituiscono riduzioni delle emissioni (greenhouse gases - GHG) che vengono misurate, verificate e certificate da parametri internazionali ed enti certificatori come Gold Standard, VERRA e Plan Vivo, per citare i più noti. Ogni credito rappresenta una tonnellata di anidride carbonica rimossa dall'atmosfera. Tali crediti vengono acquistati da aziende - o direttamente oppure attraverso intermediari - per compensare le emissioni provenienti dalla loro produzione industriale: il credito "consente" pertanto al proprietario di emettere una certa quantità di anidride carbonica o altri gas serra, equivalente ad una tonnellata di anidride carbonica per ogni credito acquistato.

Attraverso questo schema, le aziende contribuiscono alla realizzazione di progetti di tutela ambientale sia acquistando *carbon credits* disponibili sul mercato, sia finanziando l'implementazione di tali progetti e ricevendo in cambio del loro investimento una parte dei *carbon credits* generati. È essenziale sottolineare che i progetti di tutela ambientale sviluppati da vari attori (*carbon project developers*, ONG etc..) **hanno anche una valenza di promozione sociale ed autosufficienza economica per le popolazioni locali**. Questi progetti non solo riducono, rimuovono o prevengono le emissioni, ma producono tutta una serie collegata di vantaggi ambientali e sociali nelle comunità, come ad esempio la protezione degli ecosistemi, il ripristino delle foreste, il miglioramento delle pratiche agricole e di allevamento, il rafforzamento di colture che sono maggiormente resistenti al cambiamento climatico e, come fine ultimo, le condizioni di vita degli abitanti di tali comunità.

Negli ultimi anni il mercato ha visto anche l'ingresso di una moltitudine di investitori privati - quali *asset management companies* e *climate investment funds* - che finanziano progetti dal loro inizio e ricevono in cambio una quantità predeterminata (in valore assoluto o in percentuale, dato che una parte dei crediti viene generalmente assegnata alle comunità e monetizzata per garantire alle stesse proventi che possono essere investiti in progetti di impatto sociale in campi come educazione, salute etc..) dei crediti prodotti, per poi venderli sul mercato e ricavarne un profitto.

Il *carbon offsetting* rappresenta, quindi, una delle strategie per soddisfare gli impegni internazionali assunti ed un numero crescente di investitori ed aziende sta finanziando progetti di ripristino degli ecosistemi, riforestazione, agricoltura rigenerativa, energie rinnovabili, realizzati a beneficio delle comunità locali, in cambio della cessione dei crediti prodotti da tali progetti a compensazione delle emissioni.

Il mercato dei *carbon credits* sta vivendo un vero e proprio boom, conseguenza del *framework* normativo stabilito dagli accordi di Parigi e recentemente rinvigorito dalle negoziazioni di Glasgow durante lo scorso COP26 e dal numero crescente di governi ed aziende che hanno ufficializzato la loro *roadmap to net zero* entro il 2050 come data ultima. Secondo le stime della Taskforce on Scaling Voluntary Carbon Markets¹⁷, sponsorizzata dall'Institute of International Finance (IFF) in collaborazione con McKinsey, la richiesta di *carbon credits* aumenterà in maniera esponenziale nei prossimi anni, fino a raggiungere i 50 miliardi di dollari nel 2030 come valore complessivo di mercato.

In campo internazionale vi sono varie esperienze di successo ed organizzazioni che si sono affermate come *key players* di questo settore: **South Pole**¹⁸ - che attualmente lavora in oltre 40 paesi con un record di oltre 700 progetti realizzati in partenariato con multinazionali come Nestlé ed eBay; la **Global Evergreening Alliance** - una coalizione di oltre 70 ONG ed organizzazioni ambientaliste che lavora con fondi di investimento internazionali in Africa, Asia ed Australia¹⁹; la **Banca Mondiale** - che da anni sostiene vari progetti per la riduzione delle emissioni e la produzione di *carbon credits* nei Paesi in via di Sviluppo e pubblica vari studi e rapporti sui *trends* ed il valore di mercato²⁰; e **Wildlifeworks**²¹ - un'organizzazione americana che implementa progetti REDD+ (una metodologia di mitigazione del cambiamento climatico introdotta dalle Nazioni Unite prevenire la distruzione delle foreste) nel mondo ed attraverso tali progetti produce e vende *carbon credits* ai propri clienti, tra cui Microsoft, Netflix e Shell.

4. 2 Cosa faremo da domani

L'Italia ha sempre destinato ai minori una quota di spesa pubblica inferiore ai principali paesi europei di pari sviluppo economico (la quota di spesa sociale destinata a minori e famiglie secondo Eurostat risulta del 2%, quasi la metà della media europea del 3,8%), in quanto la nostra spesa sociale risulta molto sbilanciata sulla fascia di popolazione anziana, data la composizione demografica del nostro Paese. Investire di più e in maniera più efficace sui bambini è indispensabile per frenare il *trend* di rapido invecchiamento della popolazione ed offrire allo stesso tempo opportunità ai più giovani affinché possano realizzare le proprie aspirazioni.

¹⁷ https://www.iif.com/Portals/1/Files/TSVCM_Report.pdf

¹⁸ <https://www.southpole.com/>

¹⁹ <https://www.evergreening.org/>

²⁰ <https://www.worldbank.org/en/programs/pricing-carbon>

²¹ <https://www.wildlifeworks.com/>

Stiamo vivendo un momento storico chiave per garantire maggiori risorse al settore dell'infanzia, nel tentativo di sanare le enormi disuguaglianze generazionali. Le risorse del **PNRR, insieme al Fondo Complementare di 30 miliardi, rendono disponibili circa 222 miliardi**, a cui si aggiungono i fondi del nuovo settennato europeo 2021-2027, grazie ai quali l'Italia potrà contare su circa **81 miliardi di Fondi strutturali**, tra risorse europee e cofinanziamento nazionale. A questi vanno aggiunti altri **72 miliardi di risorse nazionali del Fondo Sviluppo e Coesione** legate alla programmazione dei fondi europei²².

Investire bene, rapidamente e in modo trasparente tutte queste risorse è possibile, ma è necessario coordinare interventi e filiere, creare sinergie, fare sistema e produrre effetti organici attraverso strategie condivise e realizzare interventi multidimensionali.

In questo contesto, il **mercato dell'impact investing diventa altamente strategico** per indirizzare ulteriori risorse e capitali a supporto dell'infanzia. Come già illustrato in precedenza, siamo ben consci delle difficoltà e degli ostacoli di vario tipo presenti sul mercato italiano per una piena affermazione degli strumenti finanziari di impatto sociale che si sono già affermati con discreto successo in altri paesi. Ciononostante, siamo convinti che questo settore **possa e debba crescere esponenzialmente nei prossimi anni, per garantire una piena complementarità con altre forme tradizionali di supporto (finanziamenti pubblici, donazioni individuali, filantropia) ad interventi a favore dell'infanzia.**

Per tali ragioni, intendiamo avviare un percorso nuovo, fondato su collaborazioni strategiche, per sfruttare al massimo le potenzialità - ad oggi ancora parzialmente inesprese - del mercato dell'*impact investing*. Esperienze di paesi con un tessuto sociale ed un approccio culturale al *not-for-profit* simile al nostro, come ad esempio il Portogallo, indicano che il vecchio adagio di come tale mercato possa fiorire solamente nei paesi anglosassoni sia in realtà un falso mito, che vogliamo contribuire a sfatare con esperienze locali di successo ed impatto. Soprattutto perchè siamo convinti che il tessuto imprenditoriale italiano, ed una rinnovata sensibilità sociale secondo i parametri ESG di aziende ed investitori privati, presentano significative opportunità di sviluppo.

Negli ultimi mesi abbiamo analizzato il mercato per comprendere quali siano le opportunità da cogliere ed i rischi da considerare: continueremo a ricercare e studiare le migliori soluzioni possibili ma, allo stesso tempo, intendiamo avviare **progetti pilota di impact investing**, in modo da valutarne il funzionamento e la resa attraverso casi concreti e non di scuola, desiderosi di applicare il concetto di *learning by doing*.

Per iniziare questo percorso, con un modello di lavoro che includa tutti i principali attori dell'ecosistema:

1) Promuoveremo alleanze per la sperimentazione di progetti basati su logiche *results based*:

Nel breve periodo, fino a quando il settore pubblico sarà pronto ad intervenire direttamente come *outcome payer*, lavoreremo per costruire **partenariati pubblico-privati**, in cui il pubblico indirizzi i processi di cambiamento e le politiche di intervento e il privato (aziende e istituzioni finanziarie, fondazioni bancarie, società di gestione del risparmio, *family offices*, *asset management companies*, fondi pensione, compagnie assicurative etc..) possa fornire le risorse necessarie al raggiungimento degli obiettivi di sostenibilità sociale ed ambientale.

Il disegno e l'implementazione di **piloti, ibridi o puri, idealmente genererà evidenze di successo per il pubblico** e potrà creare una base solida di iniziative che confermino come il settore abbia non solo grandi potenzialità di crescita, ma anche comprovate capacità di

²² "Investire di più e meglio. Per una governance più efficace delle risorse per infanzia e adolescenza" A cura di Arianna Saulini e Diletta Pistono, Save the Children, Maggio 2022

rispettare le aspettative degli investitori. In tal modo, acquisiremo credibilità sul mercato italiano ed avremo la capacità di attrarre e coinvolgere investitori primari ed *outcome payers* al di fuori dei tradizionali circuiti ad oggi battuti.

Tali partenariati potrebbero anche spingersi oltre: ad esempio, vincolando la concessione di finanziamenti di *impact investing* all'erogazione di risorse pubbliche a fondo perduto (*grants*) per il medesimo progetto, in modo da fornire alle organizzazioni *not-for-profit* una quota rilevante di fondi necessari attraverso gli strumenti tradizionali a basso rischio, ma con parte del finanziamento definito e misurato secondo criteri di impact.

In una prospettiva di più lungo periodo, intendiamo farci promotori ed acceleratori di processi, *policies* e regolamentazioni che rendano sempre più fertile il terreno e facile l'accesso a questo mercato per una ampia tipologia di investitori.

- 2) **Amplieremo il range di attori coinvolti, avviando nuove interlocuzioni con il nostro network:** da una parte continueremo nel confronto con i partners strategici del nostro network, istituzioni finanziarie, fondazioni ed aziende che potrebbero mostrare interesse ad assumere il ruolo di investitori primari. Dall'altra, investigheremo la possibilità di coinvolgere **nuovi attori ad alto potenziale**, ma che fino ad oggi sono stati scarsamente presenti sul mercato: società di gestione del risparmio, *family offices*, *asset management companies*, fondi pensione, compagnie assicurative etc., che possono fornire ai loro clienti (siano essi investitori privati o istituzionali) opportunità di investimento in *ventures* ad impatto sociale e/o ambientale.

Le compagnie assicurative possono svolgere un ruolo ancora più ampio, in quanto, oltre a fungere da investitori primari, presentano un forte interesse a ricoprire il ruolo di *outcome payer*, soprattutto su progetti che migliorino le condizioni sanitarie e socioeconomiche della popolazione e producano quindi - sul lungo termine - potenziali risparmi non solo sulla spesa pubblica ma anche sulla spesa privata coperta dalle polizze assicurative.

Al contempo, avvieremo un **tavolo di confronto** per esaminare la possibilità di introdurre incentivi fiscali per aziende ed investitori che finanziano interventi con impatto positivo in ambito sociale e ambientale. Gli investimenti ad impatto sono sovente caratterizzati da un rischio elevato ed un basso rendimento rispetto al loro profilo di rischio, il che significa che gli investitori sono spesso riluttanti a investire in questo tipo di prodotti, nonostante l'importante prospettiva di ritorno sociale. Fornire un incentivo fiscale sugli investimenti a impatto aumenterebbe la redditività dell'investimento, contribuendo ad aumentare le risorse disponibili per affrontare le questioni sociali. L'incentivo fiscale sugli investimenti a impatto riduce il costo dell'indebitamento e minimizza lo svantaggio competitivo derivante dall'obbligo di promuovere obiettivi sociali a scapito della massimizzazione dei profitti.

In sintesi, occorrerebbe una legislazione dedicata alla questione degli **incentivi fiscali agli investimenti a impatto**, come è stato fatto nel Regno Unito e negli Stati Uniti, ed un credito d'imposta strutturato per fornire tale incentivo sembra ad oggi la soluzione più immediata, realistica e sostenibile.

- 3) **Sperimenteremo nuovi ruoli e nuove modalità di partenariato:** stiamo analizzando un possibile nuovo ruolo, in qualità di investitore primario o secondario, in un fondo in cui Save the Children Italia possa essere - insieme ad altri partners - *anchor investor*, per sostenere *ventures* o imprese sociali affini alla nostra missione. A questo si lega una riflessione legata anche alla creazione di alleanze con hub o incubatori esistenti - o di costituire una piattaforma Save the Children dedicata - per promuovere la nascita e crescita di iniziative innovative a favore dell'infanzia. Riteniamo, infatti, di poter assolvere ad un ruolo di

catalizzatore di nuovi possibili investitori, a sostegno di progetti realizzati da noi o da organizzazioni che fanno parte del nostro ecosistema.

- 4) **Esploreremo ulteriormente la nostra “scommessa per il futuro”**: esistono anche altri orizzonti di cui attualmente stiamo valutando la fattibilità sul mercato italiano. Strumenti come i *carbon credits* stanno attirando investimenti privati alquanto importanti per progetti in ambito sociale ed ambientale e rappresentano aree di estremo interesse per la nostra organizzazione.

Altri uffici di Save the Children²³ nel mondo stanno già operando in questo settore, con finanziamenti mirati e quote di partecipazione in *carbon project developers*: il mercato italiano è ancora agli albori, se paragonato ad altri mercati più maturi, ma si prevede una crescita significativa, visto anche l'alto tasso di industrializzazione di alcune aree del nostro paese che dovranno ricorrere a meccanismi di *offsetting*, al di là delle misure intraprese per ridurre le emissioni, per rispettare gli impegni assunti. Save the Children Italia anche in questo campo può mettere a sistema il proprio know-how ed esperienza internazionale e posizionarsi come partner di riferimento nel mercato italiano.

Per concludere, riteniamo che *l'impact investing* possa, a tendere, diventare una delle principali opportunità per un'organizzazione come la nostra, chiamata a definire nuovi modelli operativi e di finanziamento, coerenti con un contesto globale in profonda trasformazione. Siamo pronti a **sperimentare, con iniziative pilota, strumenti differenti** a seconda del contesto geografico in cui operiamo e delle tematiche sociali da affrontare, perché vogliamo creare dei *proof of concept* da poter poi portare su scala. Per fare questo, **lavoreremo con il nostro network pubblico e privato** e, al contempo, troveremo aree di collaborazione con **nuovi attori**. Infine, riteniamo fondamentale creare alleanze che, nel medio-lungo periodo, possano **creare un framework normativo abilitante**.

Siamo consapevoli della complessità e della necessità di mettersi in discussione, di costruire nuove competenze e di avere chiarezza su quale possa essere il nostro reale valore aggiunto in questo nuovo ecosistema.

Tuttavia, crediamo in questo percorso, pur sfidante, perché la posta in gioco è alta. *L'impact investing* è un fattore abilitante per **scalare il nostro operato**, pensando, in particolare alle partnership pubblico-private ad impatto e agli *impact bonds*. D'altro canto, i fondi a impatto possono servire da leva per creare, lungo la “filiera sociale”, **nuovi modelli di business**, in grado di innovare e rendere sostenibili le realtà *not-for-profit* e le imprese sociali con le quali lavoriamo sui territori e di facilitare la nascita o lo sviluppo di nuove *ventures*, affini alla nostra missione e complementari al nostro operato al fianco dell'infanzia in Italia e nel mondo.

²³ Save the Children, attraverso la sua sede australiana, è l'unica NGO non ambientalista accreditata al Green Climate Fund <https://www.greenclimate.fund/ae/sca>

5. BIBLIO_SITOGRAFIA

- Annual Impact Investor Survey” - Global Impact Investing Network (GIIN), 2020
- European SRI Study – European Sustainable Investment Forum (Eurosif), 2018
- Gli investimenti sostenibili in Italia: tendenze e prospettive di mercato – Forum per la Finanza Sostenibile, 2021
- Impact Investing: Il quadro italiano. Università di Bologna – Dipartimento di Scienze Aziendali – Yunus Social Business Center (YSBC), 2021
- Impact Outlook – Tiresia, 2019
- Investing for impact: advancing early childhood programs in the U.S. – Save the Children
- Joint Impact Indicators, IRIS+ and HIPSO – 2021
- Investire di più e meglio. Per una governance più efficace delle risorse per infanzia e adolescenza" A cura di Arianna Saulini e Diletta Pistono - Save the Children - Maggio 2022
- Navigating impact measurement and management: how to integrate impact throughout the investment journey – European Venture Philanthropy Association, 2021
- Social outcomes contracting in Europe – European Investment Advisory Hub, 2021

- European Investment Fund: <https://www.eif.org/>
- European Sustainable Investment Forum: <https://www.eurosif.org/>
- Global Impact Investing Network: <https://thegiin.org/>
- International Finance Corporation: <https://www.ifc.org>
- OECD Social Impact Investment Initiative: <https://www.oecd.org/dac/financing-sustainable-development/development-finance-topics/social-impact-investment-initiative.htm>
- Operating Principles for Impact Management: <https://www.impactprinciples.org/>
- Tiresia: <https://www.tiresia.polimi.it/>

Noi di Save the Children vogliamo che ogni bambina e ogni bambino abbiano un futuro. Lavoriamo ogni giorno con passione, determinazione e professionalità in Italia e nel resto del mondo per dare alle bambine e ai bambini l'opportunità di nascere e crescere sani, ricevere un'educazione ed essere protetti. Quando scoppia un'emergenza, siamo tra i primi ad arrivare e fra gli ultimi ad andare via. Collaboriamo con realtà territoriali e partner per creare una rete che ci aiuti a soddisfare i bisogni delle e dei minori, garantire i loro diritti e ad ascoltare la loro voce. Miglioriamo concretamente la vita di milioni di bambine e di bambini, compresi quelli più difficili da raggiungere.

Save the Children, da oltre 100 anni, lotta per salvare le bambine e i bambini a rischio e garantire loro un futuro.



Save the Children

Save the Children Italia Onlus

Piazza di San Francesco di Paola, 9
00184 Roma

Tel: (+39) 06.480.700.1

Fax: (+39) 06.480.700.39

info.italia@savethechildren.org

savethechildren.it