

# Social Impact Investing in Campania

Nuove modalità di fundraising dei servizi sociali connesse alla  
disciplina sulla sostenibilità  
La cartolarizzazione dei rendimenti non finanziari

## Glossario

ANAC	Autorità Nazionale Anticorruzione. Vigilanza
Arope	At Risk Of Poverty and/o Exclusion
BES	Benessere Equo e Sostenibile
CRNF	Cartolarizzazione di rendimenti non finanziari
CSRД	Corporate sustainability directive
CSRД	Corporate Sustainability Reporting Directive
CTA	Condizioni Tematiche Abilitanti
DNF	Dichiarazione non finanziaria
EFRAG	European Financial Reporting Advisory Group
EIP	Enti di Interesse Pubblico
ESAP	European Single Access Point
ESG	Environmental Social Governance
ETS	Enti del Terzo Settore
FESR	Fondo Europeo di Sviluppo Regionale
Fondi	FESR, FSE, FEASR, FEAMP
FSE	Fondo Sociale Europeo
GRI Standards	Global Reporting Initiative
IFSP	International Platform on Sustainable Finance
IUCN	InternationalUnion for Conservation of Nature
KPI	Key Performance Indicatori
Linee guida	Linee Guida N° 17, recanti "Indicazioni in materia di affidamenti di servizi sociali"
MAES	Mapping and Assessment of Ecosystems and their Services
NEET	Not in Employment, Education and Training
NEET	Not in Education, Employment and Training
NFRD	Non-Financial Reporting Directive
NFRD	Non-Financial Reporting Directive
OECD	Organization for Economic Cooperation and Development
PR Campania	Programma Regionale FESR Campania 2021-2027
RDA	Regional Development Agency
RSD	Corporate Sustainability Reporting Directive
RUNTS	Registro Unico del Terzo Settore
SASB	Sustainability Accounting Standards Board
SDGs	Sustainable Development Goals
SF	Strumento finanziario
SIB	Social Impact Bonds
SIF	Social Impact Fund
SII	Social Impact Investing
Target	Obiettivi identificati all'interno dei SDGs per misura statistica
TFUE	Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea

## Fonti principali

[DIRECTIVE 2014/95/EU OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL](#)

[OECD | A Territorial Approach to the Sustainable Development Goals: Synthesis report"](#)

[Corporate sustainability reporting \(europa.eu\)](#)

[Commission guidelines on non-financial reporting \(europa.eu\)](#)

[Guidelines on non-financial reporting \(methodology for reporting non-financial information\)](#)

[BDO - Nuova corporate sustainability reporting directive \(CSRD\) - BorsaItaliana](#)

[IFAC teams with IIRC on integrated reporting assurance – 1040 Tax Plus Services](#)

[International Platform on Sustainable Finance \(europa.eu\)](#)

[Istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili e recante modifica del regolamento \(UE\) 2019/2088 REGOLAMENTO \(UE\) 2020/852 DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO del 18 giugno 2020](#)

[LINEE GUIDA N° 17 Recanti «Indicazioni in materia di affidamenti di servizi sociali» Approvate dal Consiglio dell'Autorità con Delibera n. 382 del 27 luglio 2022](#)

[Relazione AIR Linee Guida n. 17 recanti «Indicazioni in materia di affidamenti di servizi sociali»](#)  
[Relazione AIR](#)

[Impact investment for skills creation.pdf \(europa.eu\)](#)

[Pilastro europeo dei diritti sociali \(europa.eu\)](#)

[Regional Social Scoreboard: New research shows over 80% of EU regions making progress but regional inequalities persist \(europa.eu\)](#)

[Advice on unmet health care infrastructure needs in Italy](#)

[The double-materiality concept Application and issues](#)

**Video**

[\(41\) Social Impact Investment - Turn Your Money Into Real Change - YouTube](#)

## Indice

Introduzione .....	5
Executive summary.....	7
1. Framework generale e schema di sintesi degli strumenti proposti .....	9
1.1 Framework generale.....	9
1.2 Fondo rotativo ad impatto .....	10
1.3 Cartolarizzazione dei rendimenti non finanziari .....	11
2. Indicazioni sulla valutazione qualitativa dei servizi sociali fornite dalle Linee Guida ANAC .....	13
3. Ambiti di integrazione tra il Social Impact Investing e il PR Campania 2021-2027 .....	15
3.1 - RSO 4.1. Rafforzare l'efficacia e l'inclusività dei mercati del lavoro e l'accesso a un'occupazione di qualità, mediante lo sviluppo delle infrastrutture sociali e la promozione dell'economia sociale. .....	16
3.2 - RSO 4.2. Migliorare la parità di accesso a servizi di qualità e inclusivi nel campo dell'istruzione, della formazione e dell'apprendimento permanente .....	16
3.3 - RSO 4.3. Promuovere l'inclusione socioeconomica delle comunità emarginate, delle famiglie a basso reddito e dei gruppi svantaggiati, incluse le persone con bisogni speciali .....	17
3.4 - RSO 4.6. Rafforzare il ruolo della cultura e del turismo sostenibile nello sviluppo economico, nell'inclusione sociale e nell'innovazione sociale.....	17
4. Creazione di un Social Impact Fund cofinanziato da risorse comunitarie .....	18
<b>Box 1 – Esempi di Strumenti finanziari ad impatto promossi con fondi comunitari .....</b>	<b>20</b>
4.1 Creazione di uno strumento finanziario rotativo ad impatto.....	21
4.2 Definizione delle politiche di investimento e del processo decisionale.....	24
4.2.1 Tipologia di progetto .....	25
4.2.2 Dimensioni della domanda e dell'offerta.....	26
4.2.3 La domanda inconsapevole .....	27
4.2.4 La tipologia di esigenze, il concetto di cambio di segno .....	28
4.2.5 La tipologia di esigenze: calde, fredde, tiepide .....	29
4.3 Limitazioni all'adozione del pay by result.....	30
4.4 Metriche e criteri di valutazione delle performance .....	31
4.5 Conclusioni sulla creazione di uno Strumento finanziario rotativo ad impatto .....	32
5. La Cartolarizzazione dei rendimenti non finanziari.....	33
Conclusioni .....	38
Appendice 1 – Andamento della Campania rispetto agli obiettivi di Agenda 2030 .....	40
Esiti della rilevazione analitica.....	42
Appendice 2 - La nuova direttiva CRSD ed il collegamento con la domanda di supporto sociale .....	45
Road map della CSRD ed entrata in vigore dei nuovi obblighi .....	45
La Dichiarazione non finanziaria e l'evoluzione dei comportamenti aziendali .....	46
Il ruolo dei Soggetti attuatori e la sperimentazione di progetti ad impatto .....	47
<b>Box 3 – Il concetto di double materiality.....</b>	<b>48</b>
Appendice 3 – Estratti della bibliografia .....	49

## Introduzione

Gli effetti sul tessuto sociale della pandemia Covid-19 e l'impatto sull'economia generale del conflitto russo-ucraino, stanno configurando un nuovo scenario globale con ripercussioni dirette sulla domanda di assistenza sociale e le modalità con le quali la Pubblica Amministrazione ed i Comuni in particolare, sono chiamati a confrontarsi.

In questo contesto in piena evoluzione, i Comuni, le Città Metropolitane e le Regioni si trovano di fronte a sfide che da complesse sono divenute inedite in questa nuova dimensione, e vanno pertanto affrontate con soluzioni non solo innovative, ma *disruptive* rispetto alle prassi consolidate in passato. Appare pertanto indifferibile un cambio di paradigma nella gestione dei servizi sociali, atteso che il solo gettito fiscale non è, evidentemente, più sufficiente a finanziare in modo appropriato la domanda attuale e prospettica.

Già prima della pandemia, anticipando i tempi di quella che sarebbe divenuta un'esigenza collettiva, Ifel Campania aveva portato avanti una ricerca sul Social Impact Investing, con un'iniziativa pubblicata sul sito istituzionale di Ifel Campania è stata definita una possibile sinergia tra i fondi ad impatto e le risorse comunitarie. Dalla ricerca è nata un'ipotesi sperimentale di strumento finanziario rotativo, incentrato sull'applicazione del modello *pay by result*. Sempre nell'ambito della ricerca è stata, altresì, constatata la difficoltà di interagire con una pluralità di *stakeholder*, a vario titolo coinvolti nella filiera della programmazione, finanziamento, attuazione e monitoraggio dell'assistenza sociale, con i Comuni in testa. Con la definizione della mappa dei portatori d'interesse, è emersa la necessità di ripensare ai processi di erogazione del supporto pubblico e le modalità di risposta alle esigenze economiche e sociali, rilevate ed emergenti e di promuovere metodologie basate su obiettivi certi, trasparenti e misurabili e monitorate con strumenti condivisi, uniformi, efficaci.

Da un ulteriore approfondimento, svolto sempre dalla Fondazione Ifel Campania agli esiti dei primi *follow up*, sull'entità del ritardo rispetto alle regioni italiane più sviluppate e sulle correlazioni tra temi quali la povertà economica, sociale, educativa e lo sviluppo a livello industriale e produttivo, si è dovuto constatare che l'andamento tendenziale post-Covid, ha acuito la necessità di accelerare il processo di innovazione della progettazione, del monitoraggio e controllo degli interventi pubblici in ambito sociale.

Gli sforzi che erano urgenti prima della pandemia sono diventati, di fatto, indifferibili e la disponibilità di risorse provenienti dal Recovery Fund, in parte a debito, pongono gli Enti di programmazione e controllo di fronte alla necessità di approcciare i prossimi interventi con una modalità che deve assicurare forme di controllo delle performance, analoghe a quelle adottate sul Social Impact Investing e l'Outcome Investing.

Le ingenti disponibilità liquide e la quota di fondi destinata alla rimozione delle disparità sociali, per la natura stessa della provvista che genererà un debito posto a carico delle future generazioni. Le risorse messe a disposizione dalla UE si ritiene, pertanto, vadano impiegate con metodologie atte a definire, in via preventiva, target vincolanti ed a verificarne i risultati con processi tracciati e attendibili.

Oltre all'impegno finanziario pubblico, attuato con processi di ricognizione e programmazione sicuramente migliorabili in termini di qualità delle informazioni di base, è stato approfondito lo scenario offerto dalle nuove disposizioni comunitarie in materia di impegno collettivo alla sostenibilità ed alla tutela del pianeta.

In questo contesto, Ifel Campania ha svolto un'elaborazione dinamica dei trend su alcuni dei target chiave individuati dall'Agenda 2030, mettendo a punto due possibili modelli di co-finanziamento che consentano di incrociare la domanda di risorse finanziarie proveniente dagli Enti locali, chiamati a dare risposte di prima istanza, con l'offerta di risorse provenienti sia dal mercato dei capitali sia dal mondo privato e delle imprese interessate a generare impatti sociali e produrre rendimenti non finanziari.

La ricerca ha condotto alla modellizzazione di un possibile strumento finanziario rotativo che, sebbene favorisca la raccolta di capitali ad impatto, costituisce comunque una forma di indebitamento ed nuova metodologia del tutto inedita, denominata Cartolarizzazione dei rendimenti non finanziari, che invece consente di canalizzare fondi di provenienza privata a titolo di contributo, sviluppando un sistema di metriche non complesse basate su esperienze locali ed introducendo un nuovo sistema di valutazione di merito delle *performance* realizzate dai soggetti attuatori.

Tutto ciò facilitando, al contempo, l'adozione di modelli di misurazione della qualità dei servizi da parte degli Enti locali, in linea con quanto suggerito dall'Anac nelle recenti linee guida in materia di affidamento di servizi sociali.

## Executive summary

Le analisi sul SII sviluppate dalla Fondazione Ifel Campania, hanno restituito un quadro ben delineato delle dinamiche in corso e del contesto nel quale ricercare modelli di erogazione e finanziamento dei servizi sociali innovativi, concreti e misurabili.

Partendo dalle rilevazioni periodiche sulle sull'andamento dei 17 Sustainable Development Goals in Campania, oggetto di un precedente approfondimento e sinteticamente schematizzati in appendice 1, il lavoro è stato impostato in modo da rappresentare, in tre schemi di sintesi, i vantaggi e le responsabilità dei vari ruoli coinvolti ed i nuovi collegamenti generati dagli strumenti.

Per quanto riguarda la situazione italiana, l'articolazione delle competenze tra organi di governo non semplifica la definizione di strategie mirate, da cui deriva la parcellizzazione delle attività e la difficoltà di rilevazioni attendibili delle performance.

Se da un lato si assiste ad una sistematica crescita della domanda di servizi sociali, indotta dall'aumento delle disparità territoriali e della permanenza di barriere socioeconomiche in particolare in alcune aree del paese, dall'altro, le ridotte disponibilità di finanza pubblica, evidenziano, da tempo la necessità di adottare politiche di efficientamento e di miglioramento qualitativo della spesa pubblica.

La spinta all'introduzione di criteri di misurazione dei livelli di appropriatezza e rispondenza delle prestazioni sempre più puntuali sollecitati dall'ANAC, crea nuove condizioni per un graduale passaggio dal criterio di remunerazione basato esclusivamente sui servizi ad un modello che contempla una rigida e concreta valutazione dei risultati.

Tale evoluzione, avviata da anni a livello internazionale seppur con maggior convinzione in alcuni paesi europei, rivestiva una rilevanza cruciale già prima della pandemia Covid 19 e del conflitto russo-ucraino, è divenuta essenziale. Per consentire il mantenimento degli standard dei livelli di servizio a crescenti categorie di individui con diverse tipologie di necessità, occorre reperire nuove modalità di collaborazione pubblico private e innovative forme di finanziamento.

In questo contesto in continua evoluzione, si innesta la Direttiva 2014/95/UE sulla Corporate Sustainability Reporting Directive, entrata in vigore nel novembre 2022, che sta accrescendo l'interesse sulla finalità e le modalità di rappresentazione delle informazioni non finanziarie, ovvero di tutti gli elementi che vedono il coinvolgimento aziendale su: ambiente, aspetti sociali, trattamento e attenzione alle aspettative e le esigenze dei dipendenti, rispetto dei diritti umani. Temi che arricchiscono, in modo più o meno vincolante, le priorità di tutti gli organi di governo delle imprese.

La formale approvazione della CSRD nell'impianto normativo comunitario ha dato un importante impulso di segno positivo alle relazioni tra pubblico e privato, richiedendo una sostanziale revisione del concetto stesso di Social Impact Investing e creando le condizioni per un *New Social Deal*, in cui pubblico e privato condividono obiettivi, visioni e risorse qualificando in modo sinergico le proprie azioni.

Con l'introduzione del vincolo per gli Enti di Interesse Pubblico di redazione e la pubblicazione della Dichiarazione Non Finanziaria-D. Lgs. n.254/2016<sup>i</sup>-, si è aperto un nuovo scenario, in cui il pubblico ed il privato, possono definire diverse modalità di collaborazione per realizzare progetti che consentano a coloro i quali sono chiamati ad erogare servizi di assistenza di disporre di

maggiori risorse finanziarie e tecniche ed alle imprese intenzionate a produrre rendimenti non finanziari, di disporre di un plafond di “domanda” certa ed omogenea da soddisfare.

Il presente documento, si propone anche di supportare la Regione Campania nell’adozione di provvedimenti finalizzati a cogliere a pieno la portata della modifica normativa e favorire l’incrocio tra la domanda di risorse finanziarie proveniente dagli operatori pubblici con l’offerta di capitali privati.

Al fine di rappresentare un quadro il più possibile esaustivo e fornire elementi utili ad una immediata applicazione, la descrizione parte dalla mappatura dei portatori d’interesse e la rappresentazione del framework di riferimento e procede con la segnalazione dell’importante novità introdotta dall’Anac in materia di monitoraggio della qualità delle prestazioni in ambito sociale. Il documento si completa con l’individuazione di due modelli di finanziamento dei servizi sociali, mediante l’impiego virtuoso dei capitali pazienti e delle nuove normative che prevedono una maggiore attenzione alla responsabilità sociale da parte delle imprese.

Gli argomenti sono stati affrontati nel seguente ordine:

1. Identificazione del framework di riferimento con identificazione degli *stakeholder* e dei collegamenti chiave tra i principali portatori d’interesse.
2. Indicazioni sulla valutazione qualitativa dei servizi sociali fornite dalle Linee Guida ANAC.
3. Ambiti di integrazione tra il Social Impact Investing e il PR Campania 2021-2027.
4. Creazione di un Social Impact Fund, strumento finanziario rotativo sperimentale ad impatto, con risorse comunitarie.
5. La cartolarizzazione dei rendimenti non finanziari come nuova soluzione di finanziamento pubblico e privato.
6. Conclusioni.

## 1. Framework generale e schema di sintesi degli strumenti proposti

In considerazione della molteplicità dei ruoli coinvolti nel SII e della necessità di pervenire ad una proposta atta a consentire un'immediata valutazione di merito, il lavoro parte dalla rappresentazione grafica dei principali portatori d'interesse e delle relazioni chiave.

I tre schemi seguenti, indicano:

- il **framework generale** con la sostanziale distinzione tra i flussi finanziari a debito e a titolo di *grant*, canalizzati ai Soggetti attuatori;
- il **fondo rotativo** che immette risorse finanziarie aggiuntive a quelle pubbliche nel sistema, con l'obiettivo congiunto di ottenere rendimenti e risultati certificati, ai fini della remunerazione dei servizi mediante il *pay by result*;
- il modello della **cartolarizzazione dei rendimenti non finanziari** che raccoglie risorse a fondo perduto ed investe per contribuire a generare esclusivamente impatti sociali, senza rientri finanziari.

### 1.1 Framework generale

Alla base del framework generale, sono posti i destinatari dei servizi, definiti anche Beneficiari target, i quali sono indicati con colori diversi a rappresentare l'eterogeneità della domanda di servizi. A monte dello schema è raffigurato il**Fondo ad impatto** che eroga finanziamenti privati sotto forma di strumenti di debito e quello che è stato definito **SIV** (Special Impact Vehicle) strumento del tutto diverso dal Fondo ad impatto, preposto all'erogazione di risorse a fondo perduto. I collettori dei fondi sono i **soggetti attuatori**, ovvero i *player* che materialmente erogano servizi sociali, i quali sono chiamati a trasformare in fattori produttivi le risorse finanziarie acquisite.

L'Ente locale, è il perno centrale nello schema attuale del servizio, viene rappresentato nella sua funzione di responsabile della programmazione, perceptorie di finanziamenti pubblici, gestore di tali risorse e controllore delle performance.

Le dinamiche chiave su cui è stato portato avanti il lavoro, si basano sulla differenza del rimborso mediante il **payby result** collegato ai fondi ad impatto che erogano risorse mediante strumenti di debito e la restituzione di **rendimenti non finanziari** collegati alle erogazioni a fondo perduto provenienti dai **SIV**.

I risultati attesi dai nuovi strumenti proposti sono, pertanto: l'aumento di risorse finanziarie, preferibilmente a titolo di *grant* ovvero sotto forma di strumenti di debito, canalizzate ai soggetti attuatori ai quali, sotto la supervisione amministrativa dell'**Ente locale**, possono aumentare la quantità, l'efficacia e l'efficienza dei servizi erogati, perseguitando, in definitiva, il **miglioramento della qualità della vita dei destinatari finali**.

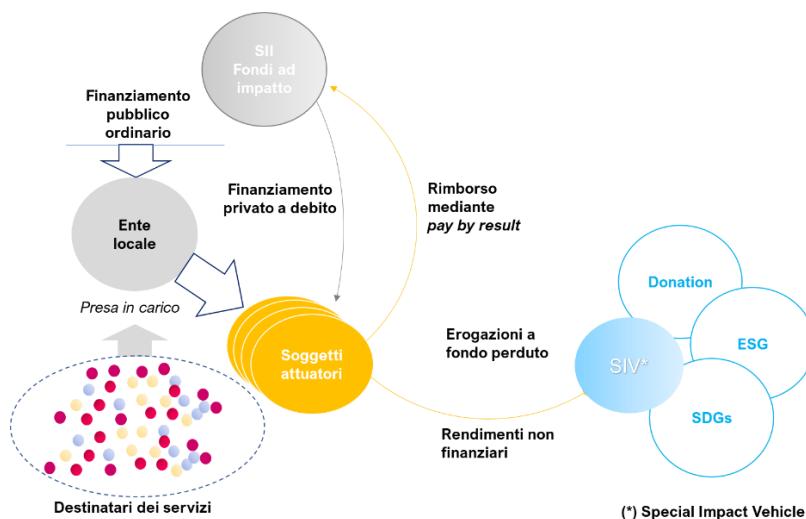


Figura 1 – Framework generale | Collegamento tra i portatori d'interesse del Social Impact Investing attuato mediante Fondi ad impatto e Special Impact Vehicle che raccoglie risorse a fondo perduto.

Fonte Fondazione Ifel Campania

## 1.2 Fondo rotativo ad impatto

Il fondo rotativo ad impatto, schematizzato in figura 2, è stato progettato come soluzione per impiegare risorse finanziarie FESR ed è finalizzato all'introduzione del *pay by result* come modello di remunerazione delle erogate dai Soggetti attuatori. L'impostazione del modello è ispirata ai primi fondi rotativi ad impatto (Social Impact Funds), finanziati sia con linee di debito tradizionali che con l'emissione obbligazionaria (Social Impact Bond).

Lo schema evidenzia le nuove figure rispetto alla situazione attuale ed introduce i seguenti ruoli: **l'investitore ad impatto**, **l'intermediario specializzato** e **il valutatore indipendente**.

**L'investitore** ad impatto, nello schema proposto, è rappresentato da operatori privati di grandi dimensioni o investitori pubblici interessati ad impiegare risorse finanziarie nel sistema di erogazione dei servizi sociali a titolo di debito. Le delibere di finanziamento sono condizionate aspecifici criteri di misurazione di performance aggiuntive a quelle finanziarie. L'investitore, di fatto, integra le risorse finanziarie di cui può disporre l'Ente locale accrescendo la quantità delle prestazioni potenzialmente erogabili e migliorando la qualità dei servizi per effetto del monitoraggio delle performance con il *pay by result*.

**L'intermediario specializzato** ha invece il compito di indicare e verificare la congruità dei risultati attesi, stabilisce i criteri di misurazione ed incentivazione per i soggetti attuatori, mentre il **valutatore indipendente** gestisce la raccolta di informazioni, ne certifica la qualità e restituisce i risultati agli Enti locali per gli adempimenti amministrativi conseguenti.

Rispetto al sistema attuale, in cui l'Ente locale si interfaccia con il Soggetto attuatore, il quale assicura l'erogazione dei servizi ai Beneficiari target, viene creata una sovrastruttura che, da un lato provvede all'immissione di nuova finanza e dall'altro monitora l'applicazione del *pay by result*, sul quale è incentrato il criterio di remunerazione incrementale che giustifica il rendimento finanziario per l'investitore.

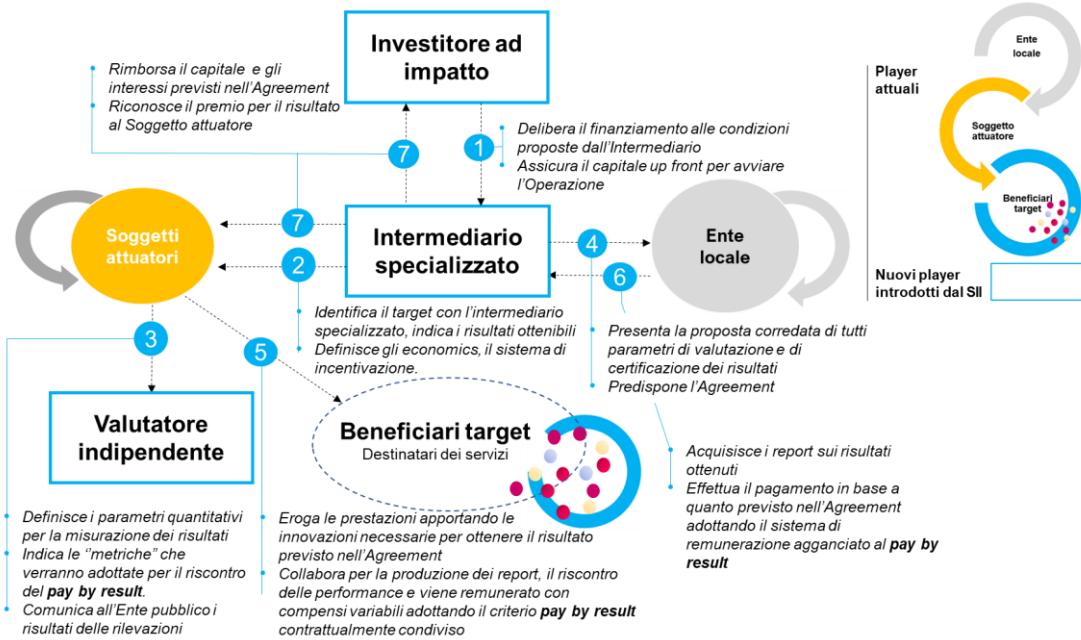


Figura 2 – Schema del Fondo rotativo sperimentale ad impatto.  
Fonte Fondazione Ifel Campania

### 1.3 Cartolarizzazione dei rendimenti non finanziari

L'ultimo schema, riportato nella figura 3, riguarda lo strumento finalizzato alla raccolta di risorse private a fondo perduto da canalizzare ad operatori del terzo settore, sotto il coordinamento di enti pubblici preposti alla rilevazione della domanda ed erogazione di servizi ad impatto sociale.

La proposta, denominata **Cartolarizzazione dei rendimenti non finanziari**, replica lo schema adottato dai veicoli di cartolarizzazione che operano seguendo quanto previsto dalla legge 130/99 e si basa sulla sostituzione dei capitali a debito derivanti dall'impiego dei fondi con la generazione di rendimenti non finanziari, nell'accezione fornita dalla recente direttiva comunitaria CSRD che segue la precedente Non-Financial Reporting Directive (Direttiva 2014/95/EU, "NFRD").

Le figure chiave dello schema proposto sono l'**asset manager**, soggetto incaricato dagli Enti locali, ovvero da tutti coloro che sono preposti ad assicurare la presa in carico di specifiche esigenze sociali, ed il **calculation agent**, figura che ricopre il ruolo di **esperto indipendente** nella misurazione degli impatti necessari per la quantificazione dei rendimenti non finanziari da restituire periodicamente agli investitori.

Per quanto riguarda gli investitori si precisa che, sebbene venga utilizzato per coerenza rispetto alla struttura il medesimo termine dei soggetti che immettono capitali nei fondi rotativi, nel caso della cartolarizzazione dei rendimenti non finanziari si tratta di soggetti che forniscono provvista finanziaria **senza aspettative di rimborso né di rendimenti diversi dalla generazione degli impatti sociali**.

La presenza di un soggetto indipendente in questo schema, come meglio precisato in seguito, ricopre un ruolo decisivo in quanto tali investimenti, promossi da operatori a vario titolo interessati a rispettare la recente direttiva sulla responsabilità sociale (CSRD), necessitano di un'adeguata

verifica quanti-qualitativa, essendo tutt'ora elevato il rischio di rappresentazione non puntuale di impatti. Atteso che tali "rendimenti sociali" sono oggetto di comunicazione pubblica e di specifica divulgazione da parte degli investitori, i danni reputazionali derivanti da una errata valutazione sono potenzialmente incalcolabili. Lo schema permutato dalla legge sulla cartolarizzazione, consentendo la "segregazione" degli asset e dei rendimenti che restano in specifici veicoli (SIV), fornisce una formale tutela giuridica agli investitori, ai quali viene assicurata una sostanziale protezione dai rischi di *facewashing*.

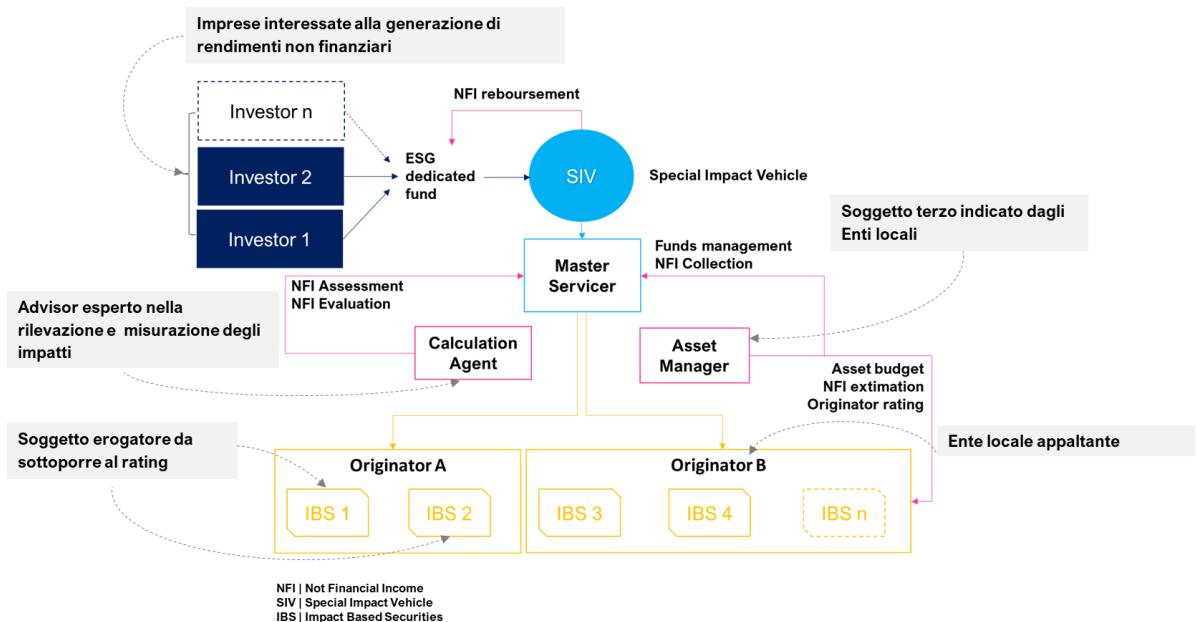


Figura 3 – Schema della cartolarizzazione dei rendimenti non finanziari  
Fonte Fondazione Ifel Campania

## 2. Indicazioni sulla valutazione qualitativa dei servizi sociali fornite dalle Linee Guida ANAC

Il tema dei progetti ad impatto sconta una criticità strutturale, unanimemente condivisa negli studi più diffusi, rappresentata dall' inquadramento delle metriche da impiegare per la misurazione e la certificazione dell'efficacia delle prestazioni erogate.

Pur nella consapevolezza che si tratta di un tema in continua evoluzione, si ritiene che un importante supporto di natura metodologica possa pervenire dalle Linee Guida N° 17<sup>ii</sup>, recanti "Indicazioni in materia di affidamenti di servizi sociali, approvate dal Consiglio dell'Autorità Nazionale Anticorruzione con Delibera n. 382 del 27 luglio 2022.

Tra i punti chiave, che rilevano con quanto indicato nel documento, si evidenziano i punti indicati al capitolo 7.5 delle Linee Guida "La qualità dei servizi", laddove si precisa che, in merito alla valutazione della qualità (lettera a):

- Gli enti del terzo settore operano in conformità alle norme vigenti e agli standard qualitativi stabiliti da leggi, regolamenti, linee guida etiche o codici di condotta. Gli enti tenuti alla redazione del bilancio sociale ai sensi dell'articolo 14, comma 1, del CTS operano in conformità agli impegni ivi assunti (7.5.1).
- Le pubbliche amministrazioni, nell'ambito di procedure di affidamento di servizi di interesse generale, possono richiedere agli affidatari la realizzazione di sistemi di valutazione dell'impatto sociale delle attività svolte, in conformità a quanto previsto dalle Linee guida adottate con decreto del Ministero del Lavoro e delle Politiche sociali del 23/7/2019, per gli interventi ivi individuati. Laddove richiesta, i costi della valutazione di impatto sono proporzionati al valore dell'intervento e inclusi nei costi complessivi finanziati. Le amministrazioni prevedono modalità e tempi per la messa a punto e l'esecuzione della valutazione di impatto sociale delle attività svolte dagli enti del Terzo settore (7.5.2).
- La valutazione della qualità dei servizi deve essere partecipata e quindi svolta in cooperazione con i beneficiari e le loro famiglie, anche mediante la somministrazione di interviste periodiche e test di gradimento (7.5.3).
- Le amministrazioni pubbliche verificano che i servizi sociali siano forniti da operatori qualificati e adeguatamente formati a soddisfare le esigenze degli utenti finali, spesso appartenenti a gruppi svantaggiati. L'organizzazione dell'attività lavorativa deve prevedere carichi di lavoro adeguati all'attività da svolgere (7.5.4).
- Le amministrazioni pubbliche accertano che i servizi sociali siano forniti nell'ambito di infrastrutture fisiche adeguate che rispettino le norme di salute e sicurezza per i beneficiari dei servizi, i lavoratori, i volontari, nonché le norme di accessibilità e i requisiti in materia ambientale (7.5.5).
- Per quanto concerne gli strumenti di valutazione della qualità (lettera b), si chiarisce invece che le amministrazioni pubbliche incaricate della fornitura di servizi sociali dovrebbero sviluppare strumenti specifici e adeguati alla definizione, la misurazione e la valutazione della qualità dei servizi sociali, al fine di conseguire una migliore gestione della spesa pubblica e una maggiore soddisfazione degli utenti (7.5.6).

- Per le finalità di cui al punto precedente, le amministrazioni sviluppano sistemi di gestione della qualità, dotandosi a tal fine di norme, indicatori e criteri operativi. Detti sistemi sono costruiti, anche a livello di ambito territoriale, con la compartecipazione dei diversi soggetti interessati (enti locali, organizzazioni del terzo settore, utenti) (7.5.7).
- Gli strumenti di qualità dovrebbero: (i) individuare gli scopi del servizio; (ii) avere un'interpretazione chiara e riconosciuta; (iii) essere basati su dati di riferimento disponibili e affidabili; (iii) i metodi di raccolta dei dati devono minimizzare gli errori che derivano da domande ambigue, definizioni fuorvianti, distorsioni derivanti da mancate risposte ed errori da parte di chi effettua l'intervista o di chi codifica; (iv) le fonti di dati utili comprendono: statistiche ufficiali effettuate da istituti nazionali di statistica, rilevazioni di dati amministrativi a livello locale, regionale, nazionale ed europeo, studi, relazioni e valutazioni, anche effettuate tra pari e gli scambi di informazioni sulle migliori pratiche; indagini effettuate da istituti di ricerca, da organizzazioni delle parti sociali; (v) essere reattivi e rivedibili. Gli strumenti di qualità devono misurare accuratamente la rilevanza e l'efficacia delle azioni messe in atto, tenendo conto degli obiettivi perseguiti, la soddisfazione delle necessità dei beneficiari dei servizi e la loro vulnerabilità nei confronti dei rischi, delle spese e di qualunque elemento che possa influenzare la durata della fornitura del servizio (7.5.8).
- L'analisi dei dati raccolti dovrebbe consentire l'identificazione di aspetti dinamici come, ad esempio, le tendenze, i punti deboli e i punti forti, le soglie raggiunte, le carenze nella continuità (input), rendendo possibile fissare obiettivi, determinare priorità e progettare una strategia per un'azione regolamentare o correttiva (processo), oltre che per monitorare e valutare l'efficienza e l'efficacia delle azioni messe in atto (risultato) (7.5.9).
- Gli strumenti di qualità collegati all'input valutano le caratteristiche della fornitura dei servizi sociali. Essi rappresentano le condizioni necessarie per la fornitura di servizi sociali di qualità elevata ma non garantiscono che siano seguiti i procedimenti adatti o che siano raggiunti risultati soddisfacenti (7.5.10).
- Gli strumenti di qualità collegati alla procedura misurano la fornitura dei servizi sociali e offrono una valutazione della loro qualità basata sui dati disponibili. Essi rappresentano quindi la definizione che più si avvicina all'effettiva fornitura del servizio (7.5.11).
- Gli strumenti di qualità collegati al risultato valutano il livello in cui la fornitura del servizio sociale va incontro alle necessità dei beneficiari e influenza il loro benessere. Tuttavia, questi strumenti possono essere influenzati da altri fattori, diversi dalla qualità della fornitura del servizio sociale, che devono essere tenuti presenti mediante un adattamento ai rischi (7.5.12).

Le Linee guida, inoltre evidenziano l'importanza che i dati raccolti sulle rilevazioni della qualità dei servizi, vengano ordinati in database dinamici, strutturati in modo da facilitare la consultazione ai diversi stakeholder coinvolti nel processo e consentire l'identificazione delle dinamiche in essere, delle performance raggiunte, delle eventuali discontinuità e riscontrare la rispondenza delle strategie e dei processi adottati rispetto alle evoluzioni quanti-qualitative della domanda.

La espressa menzione al concetto di "benessere dei beneficiari", inteso come parametro correlato alla tipologia di esigenza ed alle performance dei soggetti attuatori assegnatari degli appalti, allo stato non soggetti a forme di check up periodici e rating strutturati, rappresenta in deciso, formale, contributo alla rendicontazione puntuale degli impatti generati, creando le condizioni per la

creazione di forme di finanziamento rotativo ad impatto e innovative ipotesi di partnership pubblico-private.

I suindicati spunti vengono considerati di estrema importanza, sia per la rilevanza che ricoprono nel contesto amministrativo, sia perché costituiscono una forma di viatico coattivo all'adozione, ancorché su base empirica e non ancora scientifica, del *pay by result*.

### 3. Ambiti di integrazione tra il Social Impact Investing e il PR Campania 2021-2027

In considerazione della ridotta entità dei fondi disponibili, rispetto alle diverse forme di domanda rappresentate in precedenza, il presente documento tenta altresì di fornire nuove opzioni finalizzate a creare una leva, mediante le due soluzioni che verranno rappresentate in seguito, ovvero: lo Strumento finanziario rotativo ad impatto ed aumentare la massa di risorse disponibili con la Cartolarizzazione di rendimenti non finanziari per finanziare delle iniziative previste nel PR Campania, con un focus particolare sulle attività afferenti alla Sfida 4.

Si è ritenuto opportuno fornire qualche spunto utile a identificare possibili forme di cofinanziamento, anche alla luce del fatto che il PR Campania individua come forma di finanziamento dei RSO 4.1 e seguenti, esclusivamente le sovvenzioni.

L'esclusione degli strumenti finanziari è legata, in particolare, alla:

- natura degli interventi previsti, dai quali non consegue alcun vantaggio/ritorno economico;
- tipologia dei potenziali beneficiari (pubbliche amministrazioni);
- necessità di non accrescere il livello di indebitamento straordinario che l'emergenza COVID ha determinato.

Le considerazioni proposte nei paragrafi precedenti, proponendo una diversa segmentazione della natura degli interventi ed approfondendo in modo più capillare le diverse esigenze segmentando gli impatti potenzialmente generabili, creano le condizioni per verificare possibili percorsi alternativi. A tal fine, quanto indicato nel PR Campania FESR 2021-2027, nelle Condizioni Tematiche Abilitanti e negli RSO 4.1 e seguenti al netto delle ulteriori ed aggiornate analisi di contesto proposte in precedenza, traccia di fatto il perimetro all'interno del quale svolgere le possibili sperimentazioni.

Partendo dalla Sfida 4, che punta ad una Campania più inclusiva che ispira la propria azione al Pilastro Europeo dei diritti sociali<sup>iii</sup>, si fissano i target di riferimento, quali la riduzione delle diseguaglianze nell'accesso ai servizi di istruzione e formazione, contando sul fattivo supporto della rete di welfare e protezione sociale che veda una collaborazione virtuosa del settore pubblico e del terzo settore.

Il PR Campania, più precisamente, incentra le proprie politiche per promuovere e proteggere il lavoro di qualità e il benessere della società, fattori considerati non alla stregua di obiettivi finali, ma leve capaci di innescare processi di sviluppo durevole capaci di contaminare forme innovative di crescita autosostenibile. In questo contesto, fermo restando le opportune demarcazioni con il programma FSE+, rivestono un ruolo decisivo la valorizzazione ruolo della cultura e del turismo per l'inclusione e l'innovazione sociale.

A tali collegamenti, già consolidati, la Cartolarizzazione dei rendimenti finanziari aggiunge la partecipazione dei privati, in particolare degli Enti di Interesse Pubblico e di tutti i player richiamati nella CSRD e nel D. Lgs. n. 254/2016, creando nuove forme di rendicontazione ed occasioni di investimento ad impatto sociale.



Un'Europa più sociale e inclusiva attraverso l'attuazione del pilastro europeo dei diritti sociali

### **3.1 - RSO 4.1. Rafforzare l'efficacia e l'inclusività dei mercati del lavoro e l'accesso a un'occupazione di qualità, mediante lo sviluppo delle infrastrutture sociali e la promozione dell'economia sociale.**

Tra i dati di contesto più pertinenti, ripresi nel RSO 4.1, si indica il tasso di disoccupazione che in Campania è molto influenzato dal titolo di studio e dal genere: è più alto per la componente femminile (16,7% maschi e 20,1% femmine) e diminuisce all'aumentare del livello di istruzione. Dalla disamina del tasso di disoccupazione giovanile, la Campania (53,6%) presenta una percentuale pari a circa sei volte quella registrata a Bolzano (9,2%)<sup>iv</sup>, situazione altrettanto complessa risulta anche quella relativa ai NEET (27,3%).

Tra gli interventi indifferibili destinati ad accrescere l'inclusività dei mercati del lavoro, si evidenzia il potenziale di investimenti ad impatto sociale, quali ad esempio, la valorizzazione dei beni sottratti alla criminalità e la creazione di nuove imprese sociali, ipotesi del tutto coerenti con la CSRD, i cui effetti sotto il profilo qualitativo sono ben misurabili e pertanto potenzialmente finanziabili con la Cartolarizzazione dei rendimenti non finanziari.

### **3.2 - RSO 4.2. Migliorare la parità di accesso a servizi di qualità e inclusivi nel campo dell'istruzione, della formazione e dell'apprendimento permanente**

Così come confermato dalla rielaborazione dei dati sul Goal 4 che evidenzia nel 2022 un andamento regressivo rispetto ai Target previsti per la Campania, anche altre rilevazioni in merito all'istruzione nel territorio campano registrano valori al di sotto della media nazionale ed europea.

Nel 2018, infatti, è ancora molto elevata la percentuale di giovani compresi tra i 18 e i 24 anni che ha abbandonato prematuramente l'istruzione (18,5%). Sebbene l'andamento nel periodo 2014-2018 risulti una diminuzione di tale incidenza, il dato finale è comunque ben superiore rispetto al dato nazionale (14,5%) ed europeo (10,6%). L'uscita precoce dal sistema istruzione e formazione di persone con età compresa tra i 18 e i 24 anni che hanno conseguito solo la licenza di scuola secondaria di primo grado e non sono inseriti in un programma di formazione, è un fenomeno che crea effetti collaterali molto negativi, in quanto tale capitale umano andrà a formare un'offerta lavorativa scarsamente professionalizzata che, a sua volta, genera basse aspettative in termini di reddito medio e deprime il PIL pro-capite.

L'obiettivo di promuovere interventi infrastrutturali per migliorare l'accessibilità e la qualità dei servizi e dell'offerta formativa, puntando ad un target di circa 2.000 utenti di scuole per l'infanzia in classi rinnovate e oltre 10.000 utenti in scuole modernizzate richiede infrastrutture accessibili ed inclusive ed il potenziamento delle reti telematiche per la formazione a distanza.

In considerazione dell'entità in valore della domanda inconsapevole (Figura 11 pagina 28) si ritiene opportuno aumentare le aspettative in termini quantitativi, promuovendo forme evolute di *fundraising* quali impieghi privati nell'ambito della CSRD ovvero investimenti granulari promossi impiegando la Cartolarizzazione dei rendimenti non finanziari.

### **3.3 - RSO 4.3. Promuovere l'inclusione socioeconomica delle comunità emarginate, delle famiglie a basso reddito e dei gruppi svantaggiati, incluse le persone con bisogni speciali**

L'Istat nelle indicazioni sulla povertà relativa, rappresenta che in Campania il rischio di povertà e di esclusione sociale è pari al 21,8%, quota che pone la Campania dietro anche alle altre regioni meridionali. Appare evidente, pertanto, che le misure pubbliche di redistribuzione hanno avuto un impatto non sufficiente alla mitigazione delle diseguaglianze che risultano accentuate dalla pandemia. L'accesso ai servizi di prima cura e la risposta alle esigenze primarie, sia per un eccesso di domanda, tra l'altro in costante aumento, sia per la ridotta quantità di risorse pubbliche richiamata in precedenza, presenta un preoccupante quadro regionale, in forte ritardo rispetto a resto d'Italia.

Tra le motivazioni dell'inefficace ed insufficiente erogazione dei servizi essenziali, si rappresentano le strutturali carenze organizzative e gestionali, gli elevati costi di gestione, a cui si sommano le crescenti difficoltà da parte delle famiglie di partecipare alla spesa e dei comuni di fare fronte ai fabbisogni.

Il tasso AROPE<sup>v</sup> relativo al rischio di povertà monetaria si attesta nel 2019 al 41,2% (UE 16,5%, IT 20,1%), tale dato può essere messo in stretta correlazione con la spesa pro-capite dei Comuni per servizi di welfare che presenta livelli ben inferiori alla media nazionale. Per promuovere l'inclusione socioeconomica delle comunità emarginate, il PR Campania prevede il coinvolgimento degli attori del Terzo Settore creando opportunità di inclusione socio-lavorativa, tutela dei diritti delle persone e dell'ambiente.

In considerazione della rilevanza dei target del RSO 4.3, si ritiene possibile sperimentare entrambi gli strumenti proposti nel documento per contribuire ad accrescere non solo l'interesse alla presa in carico del fenomeno, stimolando la coscienza collettiva e la sensibilità delle imprese ad arginare il dilagare delle diseguaglianze, ma anche nuove forme di interazione pubblico-private scalabili a livello regionale.

### **3.4 - RSO 4.6. Rafforzare il ruolo della cultura e del turismo sostenibile nello sviluppo economico, nell'inclusione sociale e nell'innovazione sociale.**

La Campania è la regione con la spesa più bassa d'Italia -4,5 Euro pro/capite contro i 33,1 Euro dell'Emilia-, appare pertanto evidente la necessità di promuovere iniziative in grado di imprimere un'accelerazione sull'aumento della spesa, anche considerando il fatto che la Campania detiene una concentrazione di siti culturali per 100 km<sup>2</sup>, pari a oltre 2 volte la media nazionale, (3,6 siti in Campania contro 1,6 in Italia), capaci di attrarre 22 milioni di presenze<sup>vi</sup>, 10 dei quali dall'estero.

La domanda culturale della Campania, presenta tassi di partecipazione inferiore alla metà dalla media nazionale, evidenziando la necessità di intervenire sia sulla quantità e la qualità della diffusione degli spettacoli sia sull'incentivazione di nuove forme di partecipazione attiva, coinvolgendo la cittadinanza, per varie ragioni, esclusa dall'offerta regionale.

È necessario accrescere l'attrattività dei siti minori, anche di quelli situati nelle aree interne, promuovendo snelle forme di collaborazione con i privati, ovvero incentivando la diffusione dell'istituto della co-progettazione.

Il PR Campania prevede il finanziamento sempre mediante sovvenzioni che tuttavia non assicurano la continuità nel medio termine e non favoriscono la creazione di modelli di gestione economica autosostenibile, ovvero potenzialmente compatibili con strumenti finanziari rotativi.

#### 4. Creazione di un Social Impact Fund cofinanziato da risorse comunitarie

Il tema del Social Impact Investing assume un valore sempre più importante sia alla luce delle rilevazioni a livello globale e regionale rappresentate in precedenza, sia grazie alla diffusa sensibilità verso comportamenti responsabili e rispettosi degli equilibri sociali, economici e ambientali.

Tuttavia, a causa della centralizzazione delle priorità di natura finanziaria, coloro che affrontano le modalità di generazione di risultati diversi da quelli finanziari, definiscono, in genere, gli investimenti ad impatto come impieghi che producono comunque rendimenti, sebbene a tassi inferiori a quelli di mercato, ma che in cambio ottengono risultati in ambito sociale.

Grazie alla diffusione delle priorità indicate dall'OECD ed alla classificazione dei target globali da raggiungere entro il 2030, si è affermato il principio che *l'impact investing* ha una portata molto più ampia e strutturale della semplice *clusterizzazione* un *asset class*.

La prima definizione articolata dell'*impact investing* viene riconosciuta a Jed Emerson<sup>vii</sup> cui si deve il riorientamento verso il valore inteso come principio organizzativo e forma di impiego del capitale, il cui obiettivo finale è più complesso della sola generazione di profitto per le imprese e di rendimento per investitori sia in *equity* che a titolo di debito.

Per entrare in modo agevole in tema si ritiene utile dedicare meno di due minuti al [video](#) commissionato dalla Task Force del G8 sul Social Impact Investing e realizzato con l'aiuto del *visual thinking*.



Figura4 - Social Impact Investment - Turn Your Money Into Real Change.  
Fonte Fondazione Ifel Campania.

L'obiettivo dell'approfondimento portato avanti in questi anni da Ifel Campania è andato tuttavia oltre la divulgazione del SII come strumento di finanziamento, per focalizzarsi sulla necessità di reperire soluzioni empiriche e strutturali in grado di progettare e sperimentare modelli innovativi capaci di accrescere la dotazione di risorse e contribuire a migliorare, al contempo, l'efficacia delle prestazioni.

Gran parte della bibliografia analizzata e sintetizzata in Appendice 3, fa riferimento alla raccolta di risorse finanziarie, più o meno pazienti, ed alla possibilità di reperire fondi dal mercato dei capitali, modellizzando soluzioni che possano generare al contempo rendimenti di lungo termine ed impatti sociali.

In coerenza con quanto appreso nell'ambito dei riscontri sulla creazione di strumenti finanziari dedicati, è emersa una sostanziale diffusione del SII ad iniziativa privata caratterizzati dalla disponibilità ad investimenti in progetti potenzialmente generatori di impatti sociali. Si tratta, tuttavia, di impieghi anche a favore di altre iniziative private che prevedono comunque ritorni, seppur mitigati.

L'attività di approfondimento che ha avuto inizio con l'analisi dalla forma tecnica identificata come Social Impact Investing, è approdata dapprima alla possibilità di creare uno strumento finanziario co-finanziato con comunitarie da impiegare come leva per attrarre capitali privati e si è successivamente completata prevedendo una soluzione che consentisse di raccogliere fondi assimilabili a *grant* ovvero escludendo ogni forma di indebitamento e di rendimento finanziario.

Per facilitare la condivisione delle soluzioni progettate, il percorso ha previsto, l'approfondimento del *pay by result* come viatico per un fondo rotativo e la possibile raccolta di fondi mediante partnership pubblico private incentrate sulla CSRD.

In sintesi, il percorso stato così sviluppato:

- 1 Il Social Impact Investing e il *pay by result*;
- 2 La progettazione di uno strumento finanziario rotativo co-finanziato con fondi comunitari;
- 3 La creazione di partnership con i privati per effetto della CSRD.

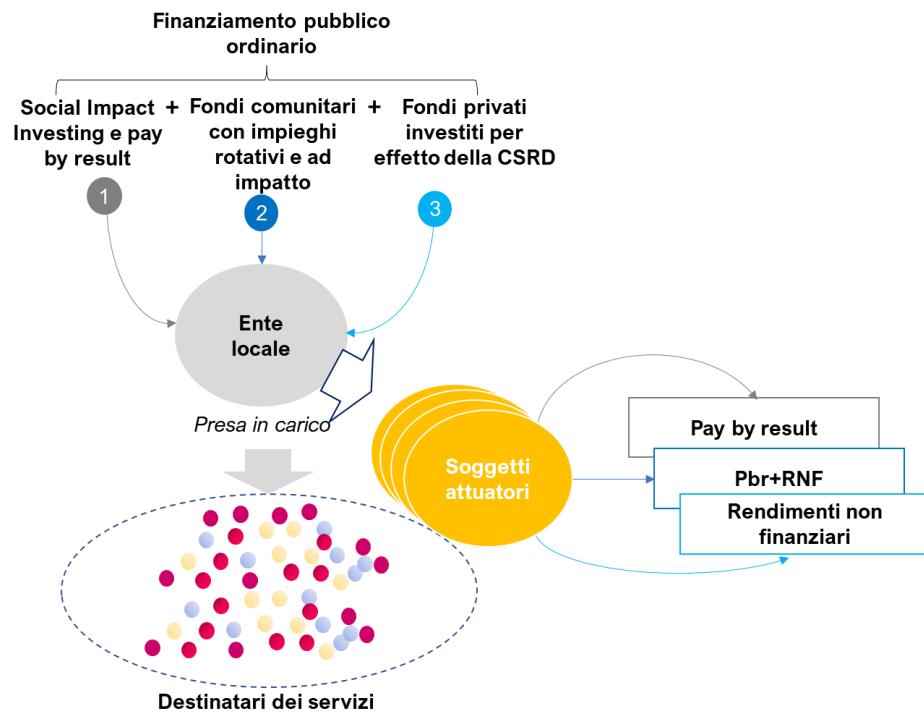


Figura5 – Flusso dell'analisi e degli approfondimenti sulle metodologie di fundraising.  
Fonte Fondazione Ifel Campania.

Il SII ed il fondo rotativo hanno richiesto una rappresentazione dedicata del *pay by result* in quanto fattore discriminante per la generazione di rendimenti essenziali per la creazione di un primo fondo ad impatto cofinanziato con risorse del PR Campania.

Il *pay by result* è essenziale per la creazione di strumenti rotativi mentre la RNF, su cui è stata definita la Cartolarizzazione dei Rendimenti non Finanziari, si basa su logiche sostanzialmente diverse.

Nel presente capitolo, verrà presentata una possibile metodologia su cui progettare un fondo rotativo cofinanziato da risorse comunitarie. Non essendo stata rilevata ancora la presenza in Campania di SII istituiti con fondi privati è stata verificata la sussistenza delle condizioni ed il possibile contributo, programmatico, attuativo e finanziario che può essere fornito dal PR Campania.

#### Box 1 – Esempi di Strumenti finanziari ad impatto promossi con fondi comunitari

- Nel corso delle attività eseguite, si è provveduto ad eseguire una verifica su nuove pubblicazioni e ricerche i cui contenuti possano risultare utili alle finalità del progetto.
- Tra i documenti reperiti ed analizzati, si segnala il recente lavoro di PWC e Human Foundation che propone una metodologia di indagine strutturata e rappresentano i possibili abbinamenti con fondi comunitari.

- Si segnala che tra gli esperimenti individuati viene citato il solo caso della Regione Sardegna, più volte richiamato in ricerche analoghe a riprova che il livello della sperimentazione da questo punto di vista è in uno stadio ancora iniziale.
- Progettare l'innovazione sociale: Impact Investing e Fondi UE di PWC e Human Foundation.

#### 4.1 Creazione di uno strumento finanziario rotativo ad impatto

Sebbene non siano disponibili a livello europeo esempi di strumenti finanziari rotativi destinati a finanziare specificatamente la domanda di servizi sociali, si ritiene che sulla base delle conoscenze acquisite e delle esperienze maturate sia possibile creare uno strumento finanziario aperto (SF) destinato a raccogliere capitali privati da affiancare a risorse previste nel PR Campania.

Lo SF dovrebbe essere posto nelle condizioni di raccogliere fondi creando una leva all'impegno pubblico, attualmente impiegato esclusivamente come "spesa corrente". Un tale approccio innovativo, oltre ad innescare un processo di investimenti rotativi adeguatamente remunerati, rientra nel novero degli SDGs e pertanto genera effetti socialmente desiderabili per gli investitori e tutti coloro che sono a vario titolo coinvolti nel progetto.

In questa ottica, lo Strumento Finanziario non si limita alla potenziale misurazione degli impatti dei singoli investimenti intesi come "impieghi di portafoglio", ma comprende la più complessa valorizzazione in termini economici delle attività finanziarie, ricercando un criterio di estrazione di "valore economico" socialmente desiderabile e, al tempo stesso, in grado di generare risparmio di spesa pubblica.

Ciò premesso, la creazione dello SF richiede un primo sostanziale cambio di paradigma, rappresentato dalla volontà e capacità dei Soggetti attuatori di essere coinvolti in un percorso di impact investing che prevede l'apertura della propria vision alla creazione di valore economico oltre che sociale, dotarsi di processi e sistemi informativi idonei a tracciare le attività svolte, rilevare le aree di miglioramento e convertire in lezioni apprese.

Il passaggio propedeutico all'introduzione di forme innovative di finanziamento coinvolge soggetti "esterni" al processo di raccolta di risorse finanziarie, i quali sono chiamati ad adeguare i propri modelli operativi e ad aprirli alla generazione di un duplice rendimento: per la collettività, rispettando i *benchmark* utilizzati come riferimento, e per gli investitori puntando all'ottenimento di premi per il risultato.

Il prerequisito della creazione di uno Strumento finanziario è dunque il cambio di "revenue model" da remunerazione "a prestazione" a *pay by result* ovvero con compensi costituiti da una parte premiale al raggiungimento di specifici risultati.

Rappresentato il requisito iniziale, è possibile procedere con:

- (1) Motivazioni alla base della sperimentazione di soluzioni gestionali innovative capaci di innescare effetti *win, win, win*, laddove:
  - (a) la collettività riceve prestazioni più efficaci;
  - (b) la pubblica amministrazione ottiene un risparmio di spesa;
  - (c) gli investitori si vendono riconosciuta un'adeguata remunerazione per il rischio sostenuto.

- (2) Creazione di *tool* specifici di monitoraggio dedicati ai vari stati di avanzamento delle sperimentazioni e finalizzati a riscontrare le diverse correlazioni tra i risultati "fisici" attesi e realizzati ed i relativi effetti sulla spesa.
- (3) Identificazione della tipologia di operazioni, in quanto le attività eseguite devono rientrare tra le aree di interesse del progetto che deve rispettare i seguenti requisiti:
  - (a) livello di discriminazione dei range di investimento in termini sia aggregati (dotazione complessiva del Fondo) sia a livello di composizione del portafogli (quanto investire in ciascuna delle direttive prescelte e con quale investimento medio) per mantenere un buon livello di granularità del rischio all'interno di ciascun portafogli;
  - (b) identificazione delle condizioni ottimali per impostare le successive combinazioni: operatori/operazioni/settori, atteso che ciascuna combinazione, alla quale andrebbe aggiunta anche quella geografica in considerazione delle diverse potenzialità e dei limiti territoriali, richiede approcci metodologici diversi e conduce a risultati propri.

Il supporto alle decisioni di investimento ed alla selezione dei settori target che, pur rispettando il valore della diversificazione come fattore di frazionamento del rischio, tengano nella giusta considerazione che il co-investimento privato consiste nell'impiego di capitali in portafogli di operazioni sperimentali *unrated*, per le quali non si dispone di *performance*<sup>viii</sup> *history* attendibili.

Il livello di incertezza implicita delle operazioni sperimentali configura i singoli investimenti come altamente rischiosi e pertanto vanno previsti, dal punto di vista della remunerazione delle prestazioni e delle performance incremental, adeguati riconoscimenti economici (premialità) da condividere con gli investitori ed i co-investitori.

La capillare ricognizione preliminare dei micro-dati già disponibili presso gli organi ufficiali di rilevazione, il riscontro della presenza di ulteriori dati ed informazioni impiegabili per arricchire e qualificare la base di partenza e la creazione di un dataset da mettere a disposizione della Committenza al fine di consentire una selezione ragionata delle aree di intervento, indicando come criterio di priorità la robustezza e l'attendibilità della base dati di partenza.

Ciò, al fine di fornire, sempre alla Committenza, *output* di senso compiuto, costituiti da database aperti e scalabili costruiti mediante l'aggregazione ragionata di dati pubblici e dati disponibili presso la Regione ed altri organismi pubblici.

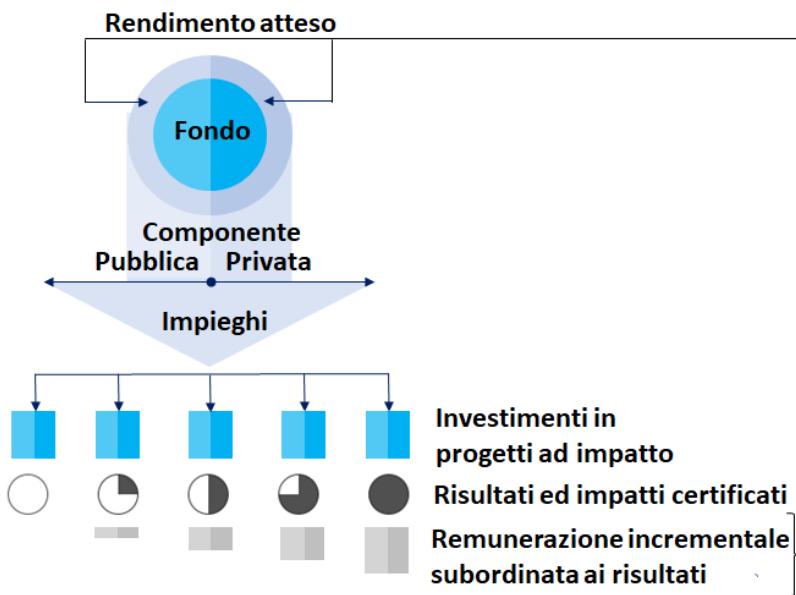


Figura 6 – Relazioni tra dotazione dei fondi, risultati ed impatti certificati, remunerazione incrementale e rendimenti attesi.  
Fonte Fondazione Ifel Campania.

Le operazioni selezionate devono quindi rispettare le aspettative del Fondo ed essere in grado di assicurare una remunerazione degli investimenti restituendo al contempo impatti e soluzioni a “questioni sociali”, intese come problematiche afferenti a gruppi-oggettivo sui quali l’impiego di fondi consenta l’ottenimento di benefici incrementali.

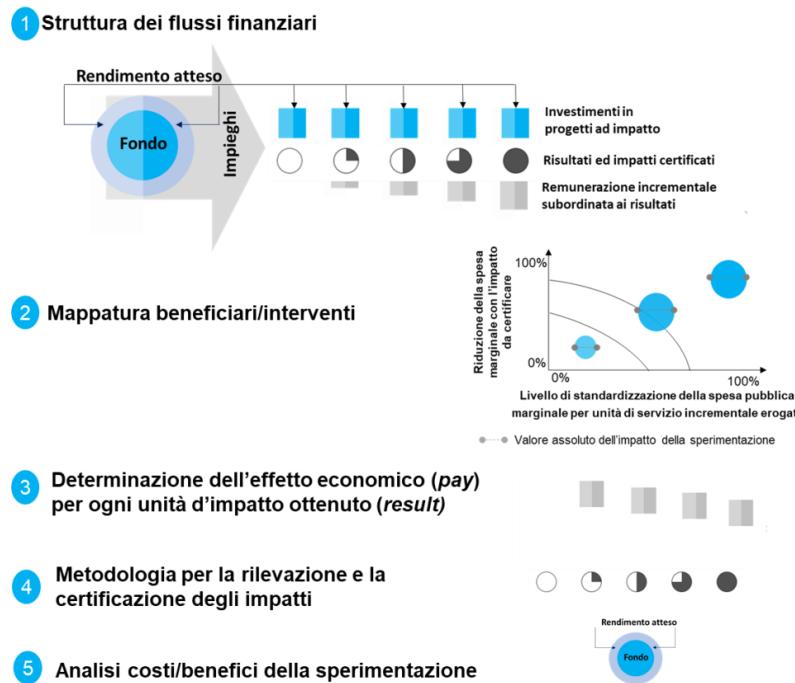


Figura 7 – Addizionalità della sperimentazione della creazione di uno Strumento finanziario ad impatto.  
Fonte Fondazione Ifel Campania.

Gli elementi di complessità suesposti non esauriscono il novero delle verifiche preliminari da compiere per la creazione di un SF cofinanziato con risorse comunitarie. Si ritiene, in definitiva, che manchi un quadro d'insieme che consenta di perimetare l'ambito di applicazione, di sperimentazione e di attuazione delle diverse indicazioni teoriche.

Quanto emerso nel corso degli incontri *field* e rilevato dai principali studi oggetto di approfondimento, ha fatto emergere un aspetto comune alle numerose iniziative empiriche e teoriche portate avanti nell'ambito dei programmi ad impatto<sup>ix</sup>, confermano l'assenza di una strumentazione appropriata che consentisse, passo dopo passo, di dar vita a strumenti finanziari ad impatto capaci di attrarre gli ingenti capitali destinati ad iniziative ESG ed altri progetti sostenibili.

#### 4.2 Definizione delle politiche di investimento e del processo decisionale

Una volta identificata la struttura e le attività necessarie per la creazione di uno SF, è stato identificato un modello di valutazione da adottare a supporto delle politiche di investimento e la selezione dei progetti potenzialmente finanziabili.

Il modello proposto è stato progettato al fine di consentire un'indagine preventiva, il più possibile accurata, delle iniziative e prevenire ipotesi non in grado di rispondere ai prerequisiti indicati in precedenza, tracciando, pertanto, un possibile processo decisionale basato sugli elementi chiave oggetto di analisi preliminare e di successivo monitoraggio *on going*.

Il modello funge, altresì, da mappa per la corretta identificazione del contesto di partenza, in assenza del quale non è possibile pervenire a successive attendibili valutazioni e misurazioni.

Come si evince dallo schema riportato nella figura seguente, lo schema di riferimento si presenta piuttosto articolato, ma contiene elementi imprescindibili per la diagnosi preliminare e la valutazione di fattibilità di uno SF ad impatto.

I punti richiamati sono, in ordine di rilevanza:

- (A) L'identificazione della tipologia del progetto, in base alla capacità ancorché potenziale, di generare entrate proprie.
- (B) La configurazione della domanda e dell'offerta, prestando la dovuta attenzione all'emersione della domanda di servizi non rilevata, in quanto i destinatari stessi degli interventi non sono "intercettati" dai radar dei responsabili alla programmazione oppure perché la domanda rilevata non corrisponde in modo puntuale a quella effettiva;
- (C) L'esigenza sociale alla quale l'iniziativa risponde, mappando tali esigenze anche in base alla presenza di più beneficiari con necessità indistinte, oppure riferendo la domanda di assistenza ad individui specifici, e segmentando, altresì, quei casi in cui la tipologia di fabbisogno può essere definita temporanea e risolvibile, di transito, ovvero permanente.
- (D) Il punto di osservazione del progetto, distinguendo tre "dimensioni", quella dei beneficiari laddove si annida la domanda reale, quella dei player preposti alle valutazioni della domanda e quella dei soggetti attuatori e/o dei finanziatori dei programmi;
- (E) La struttura delle metriche adottate per la misurazione degli impatti attesi e dei benefici, individuali o collettivi, correlati al target del programma.

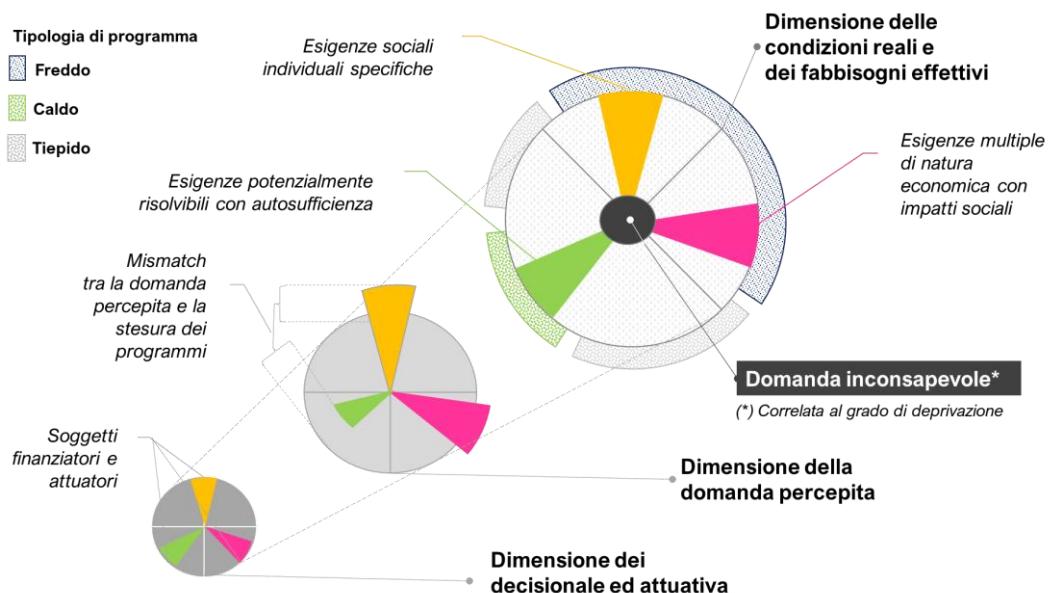


Figura 8 – Framework per il supporto alle decisioni di investimento di uno Strumento finanziario rotativo ad impatto.

Fonte Fondazione Ifel Campania.

#### 4.2.1 Tipologia di progetto

L'attitudine del progetto a generare un impatto economico, oltre che sociale, positivo, è una delle discriminanti da impiegare all'inizio della valutazione, in quanto da queste considerazioni preliminari, deriva l'attitudine di quel dato progetto a stimolare l'interesse di "investitori finanziari" ad impatto.

Per investitori finanziari, si intendono tutti gli operatori disponibili ad effettuare impeggi in specifici programmi che devono assicurare un rientro integrale del capitale e di interessi, ancorché mitigati dalla presenza di ulteriori benefici collettivi connessi all'operazione e caratterizzati da modalità e tempi di rimborso dei cosiddetti "capitali pazienti".

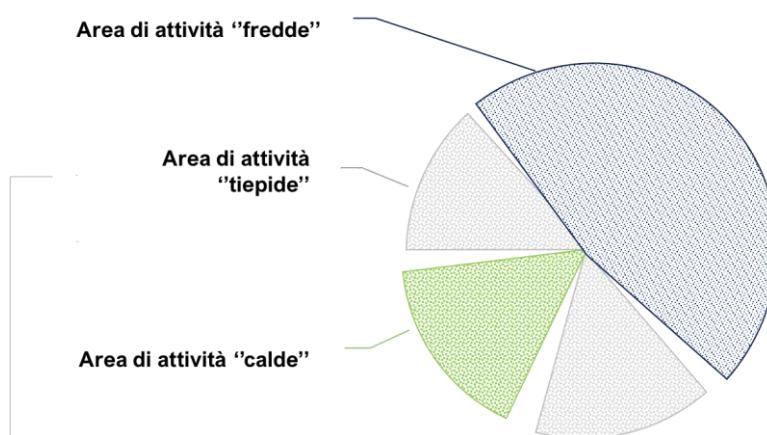


Figura 9 – Tipologia dei programmi in base alla capacità di generazione di entrate proprie.

Fonte Fondazione Ifel Campania.

La possibilità di attrarre capitali ad impatto e/o pazienti è correlata alla presenza di interventi compatibili con forme di finanziamento rotative che a loro volta richiedono la produzione di rendimenti ragionevoli e metriche attendibili per le valutazioni degli impatti generati<sup>x</sup>.

Per definire le politiche di investimento dello SF occorre classificare le esigenze che generano servizi ad impatto, verificando se gli stessi possono, in una qualche misura, restituire oltre a rendimenti sociali, anche finanziari.

Pur non esistendo una correlazione univoca tra tipologie di servizi e aree di attività, è possibile identificare un set di domande che difficilmente può essere oggetto di variazione delle modalità di remunerazione oppure di generazione diretta di entrate proprie. Tali attività, sebbene potenzialmente “innovabili” dal punto di vista metodologico, vengono definite fredde e pertanto non possono rientrare tra o target di uno strumento rotativo, ma devono essere coperti da fondi pubblici tradizionali, risorse provenienti da organismi filantropici oppure rientrare tra i possibili impieghi di fondi raccolti mediante la Cartolarizzazione dei rendimenti non finanziari.

Per aree di attività tiepide, si intendono invece quei progetti che possono generare entrate proprie e pertanto contribuiscono all'autosostentamento dell'offerta di servizi, ma in misura non sufficiente a coprire integralmente i fattori produttivi necessari, per cui presentano un *funding gap* da coprire con forme di finanziamento a fondo perduto.

#### **4.2.2 Dimensioni della domanda e dell'offerta**

In base a quanto emerso dalle analisi sul campo e dalle interlocuzioni con soggetti attuatori dotati di un'adeguata capacità di rilevazione delle esigenze, è stato possibile individuare diversi livelli di domanda.

Un primo livello è costituito da tutto ciò che una determinata collettività esprime in termini di fabbisogni di servizi primari ai quali non è in grado di accedere autonomamente. Tale domanda, costituisce l'universo cui i soggetti attuatori preposti alla pianificazione degli interventi e all'esecuzione delle attività dovranno riferirsi.

Nel modello vengono individuati due aspetti che incidono sulla perimetrazione della domanda reale:

- (1) Non esiste al momento un sistema di rilevazione oggettivo, standardizzato e trasparente della domanda<sup>xi</sup>.
- (2) A determinati livelli di disagio, corrisponde talvolta l'incapacità di rilevare le proprie esigenze. Un caso tipico è rappresentato da quello che viene definito coefficiente di depravazione utilizzato in ambito sanitario<sup>xii</sup>, laddove è noto che molti potenziali individui che necessitano di cure, essendo incapaci di autodiagnosticarle, non le rappresentano, formando quella che nel modello viene in seguito definita Domanda inconsapevole.

Il secondo livello di domanda su cui si basa il modello viene definito Domanda percepita e si riferisce a tutto ciò che gli enti di programmazione e di attuazione sono in grado di intercettare (*push*) nel corso delle proprie prerogative attuative e di catturare (*pull*) mediante le reti informali costruite dai *player* che operano su specifici ambiti o in modo trasversale.

La terza dimensione della domanda viene identificata con i livelli decisionali e forma il target su cui si tarano i programmi di intervento, si definiscono le strategie e si determinano gli investimenti. Questa sezione del modello punta, *in primis*, a porre l'attenzione sulla sussistenza di due distinti *gap* che esistono rispettivamente: tra la domanda target e quella percepita e tra quella percepita e quella effettiva.

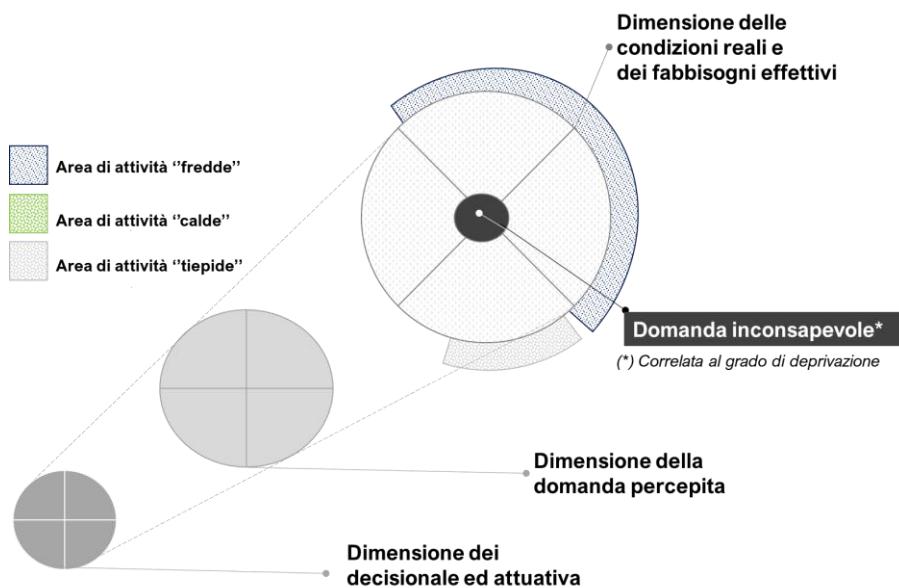


Figura 10 – Le diverse dimensioni della domanda e dell'offerta  
Fonte Fondazione Ifel Campania.

#### 4.2.3 La domanda inconsapevole

La domanda inconsapevole costituisce una sorta di “buco nero” nel quale vivono numerosi individui con esigenze che non vengono esposte, sia per l’incapacità individuale di rilevarne l’essenza, sia per l’assenza di strumenti che ne facilitano l’emersione.

Un esempio di domanda inconsapevole è rappresentato dalla dispersione scolastica indotta dalle esigenze di famiglie con gravi disagi economici, le quali scaricano su adolescenti e minori la necessità di generazione di reddito. I portatori di interesse, in questo caso, sono i minori e gli adolescenti, i quali, salvo rari casi, non hanno contezza dell’importanza dell’educazione e della istruzione sulla propria crescita personale<sup>xiii</sup>.

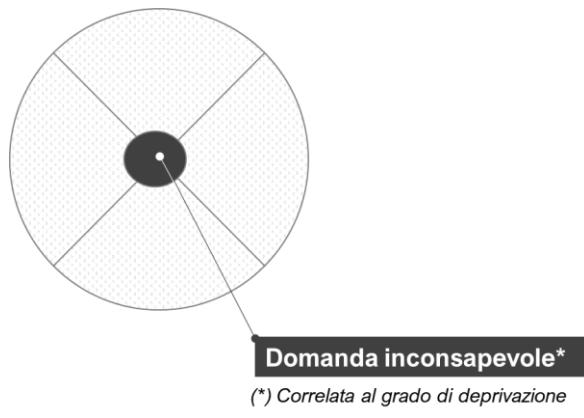
A questa enorme sacca di esigenze inconsapevoli e pertanto non rilevabili, è posto un argine dalla presenza degli obblighi scolastici, e lo svolgimento coattivo che ne deriva nei casi di abbandono. L’erogazione della “scuola dell’obbligo” in modo coattivo contro e/o a prescindere dalla volontà dei genitori o di chi ne fa le veci, in termini di efficacia e di impatto, può poco quando viene elargita in contesti strutturalmente resilienti a tali tipologie di supporto.

Ciò che non viene adeguatamente considerato è l’impatto nel breve, medio e lungo termine di un’inadeguata azione di emersione e risposta a questa domanda inconsapevole. La stretta correlazione che sussiste tra l’istruzione e la possibilità di entrare nel mondo del lavoro, evitando di

cedere alle devianze offerte cui sono tentati continuamente i portatori di interesse di cui sopra, dovrebbe condurre a valutazioni più accurate e lungimiranti cui questo modello punta a fornire un primo parziale contributo.

La copiosa bibliografia sul social impact bond di Petersborough<sup>xiv</sup> e l'efficacia di programmi di reinserimento lavorativi adottati con il modello *pay by result*, oltre ad indurre opportune riflessioni sulla possibilità di ampliare e scalare tale modello, dovrebbe altresì condurre ad un'analisi incentrata sul fatto che la detenzione è un effetto della povertà educativa e pertanto appare opportuno riprogrammare le strategie e rivedere la dotazione finanziaria sull'istruzione non "coattiva" bensì "consapevole", intervenendo alla radice e con qualche decennio di anticipo sulle cause che portano a sostenere i costi di giustizia, detenzione e, infine, di reinserimento lavorativo degli ex detenuti.

Sulla domanda inconsapevole, si ritiene vada tuttavia svolto un approfondimento dedicato, in considerazione del fatto che la determinazione quantitativa e la capacità di rilevazione di tali esigenze possano essere considerate indicatori attendibili dell'efficacia operativa dei soggetti preposti alla pianificazione, dei *player* selezionati per attuarle e dell'attitudine dell'intero sistema a trasformare attività verticali in *network* di supporto alla identificazione ed alla emersione delle



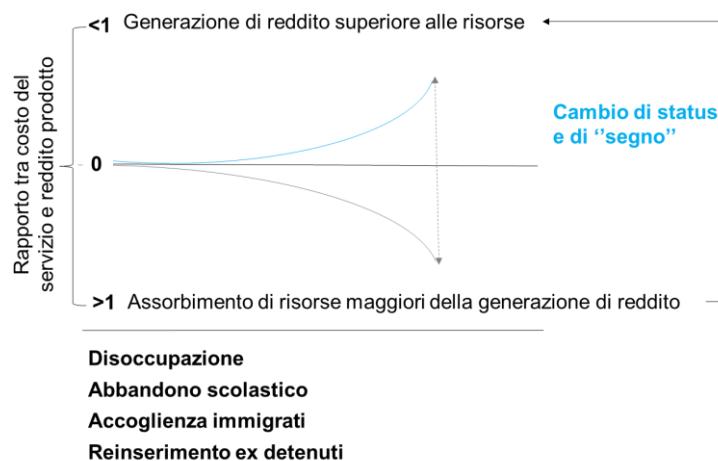
esigenze anche a prescindere dalla esplicita manifestazione delle stesse.

Figura 11 – Nucleo di "Domanda inconsapevole".  
 Fonte Fondazione Ifel Campania.

#### 4.2.4 La tipologia di esigenze, il concetto di cambio di segno

La riconoscizione delle possibili modalità di copertura finanziaria dell'offerta di servizi ha portato ad individuare esigenze aventi natura e caratteristiche molto diverse, più o meno compatibili, con le soluzioni previste dall'impact investing tradizionale, ovvero con forme di provvista che prevedono il rientro integrale del capitale ed il riconoscimento di interessi, ancorché a tassi mitigati.

Per poter essere finanziate con strumenti rotativi, le esigenze devono consentire alla classe di beneficiari target di passare, nell'arco di un periodo ragionevolmente predeterminato, da una condizione di dipendenza totale o parziale dai servizi ad una progressiva autonomia.



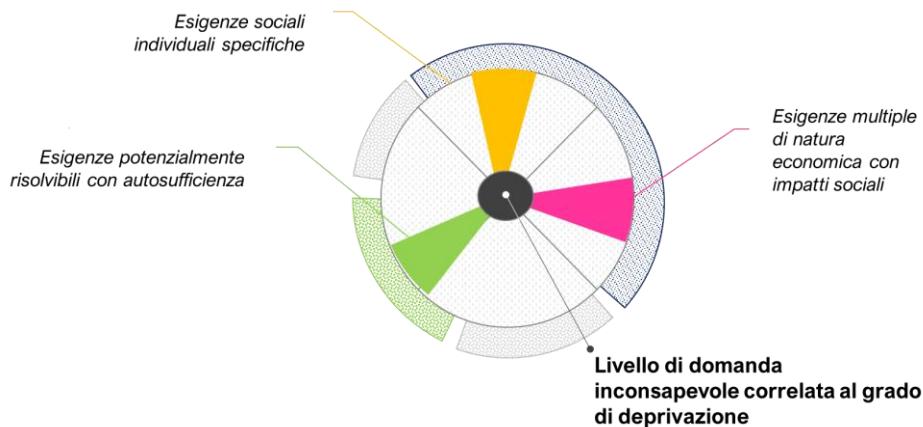


Figura 13– Tipologia dei programmi in base alla capacità di generazione di entrate.  
Fonte Fondazione Ifel Campania.

#### 4.3 Limitazioni all'adozione del pay by result

La fattibilità di un SF rotativo destinato al *funding* di servizi sociali è, dunque, strettamente correlata alla natura dei servizi stessi ed alla tipologia di esigenze cui il servizio risponde.

Le esigenze, calde o tiepide, possono, sin dalla fase di progettazione, prevedere per il beneficiario o per una classe di beneficiari un cambio di *status* ed essere valutate non solo con un sistema a prestazioni, ma anche a risultati. Tale ipotesi, tuttavia, in base all'ordinamento italiano, presenta complessità amministrative già oggetto di specifiche trattazioni, tutt'ora non del tutto risolte.

Il sistema di pagamento delle prestazioni, correlato in tutto o in parte ai risultati ottenuti, comporta che nella fase di selezione il costo in valore assoluto proposto non è più una discriminante decisiva dell'offerta, dovendosi schedulare anche per i controlli in corso d'opera e dunque il riconoscimento del compenso in base ai risultati ottenuti.

Per questo motivo l'impact investing “puro”, inteso come impiego di fondi rotativi con rendimenti mitigati, presenta un range di applicazioni allo stato piuttosto limitato.

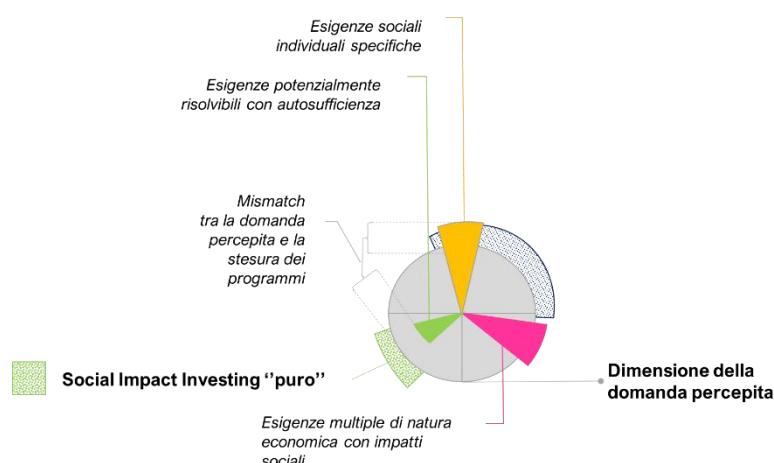


Figura 14 – Ambiti di applicazione dell'Impact investing.  
Fonte Fondazione Ifel Campania.

#### 4.4 Metriche e criteri di valutazione delle performance

L'ultimo elemento di analisi del modello proposto riguarda la creazione di metriche impostate sulla base delle esigenze target e delle modalità di offerta delle prestazioni.

L'esperienza maturata sul campo ha evidenziato che tutti gli sforzi tesi a generalizzare le metodologie di pianificazione *ex ante* e di rilevazione *on going*, conducono a risultati difficilmente scalabili.

Per cui, un programma finalizzato ad accogliere fondi ad impatto da destinare alla copertura di programmi freddi o tiepidi, necessita la maturazione di specifici *track record* settoriali sperimentali, di *follow up* strutturati e della sistematica capitalizzazione delle lezioni apprese. Gran parte della bibliografia analizzata affronta l'argomento a valle di tutte le considerazioni sull'opportunità di adottare soluzioni innovative e dei benefici di un tale approccio, sia per i destinatari degli interventi che più in generale per le finanze pubbliche.

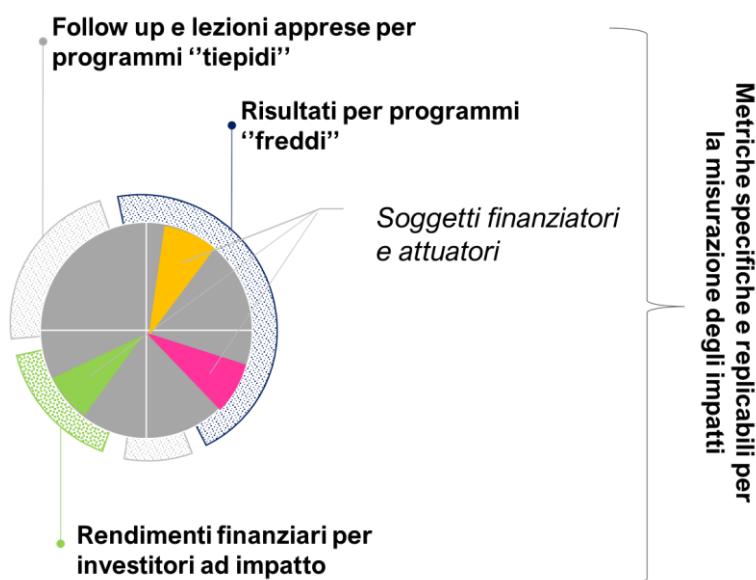


Figura 15 – Le metriche per la misurazione dei rendimenti sociali e finanziari.  
Fonte Fondazione Ifel Campania.

La postergazione delle criticità rappresentate dalla definizione delle metriche e della correlazione con i rendimenti per gli investitori ad impatto, diluisce il valore delle pur interessanti indicazioni sul merito dell'impact investing: indicazioni che hanno formato una conoscenza teorica e sperimentale di elevato spessore, ma non immediatamente fungibili, così come dimostrato dal ridotto numero di esperimenti sul campo oggetto di specifica valutazione.

Preso atto della eterogeneità delle esigenze, dell'influenza delle condizioni esterne, intendendo per tali i contesti locali e geografici nei quali le stesse si manifestano, è auspicabile la creazione di occasioni strutturate di interscambio di esperienze, finalizzate non già alla ricerca e rappresentazione di casi esemplari potenzialmente replicabili, ma alla definizione di una metodologia che consenta di capitalizzare conoscenze proprie da impiegare all'interno di un framework condiviso.

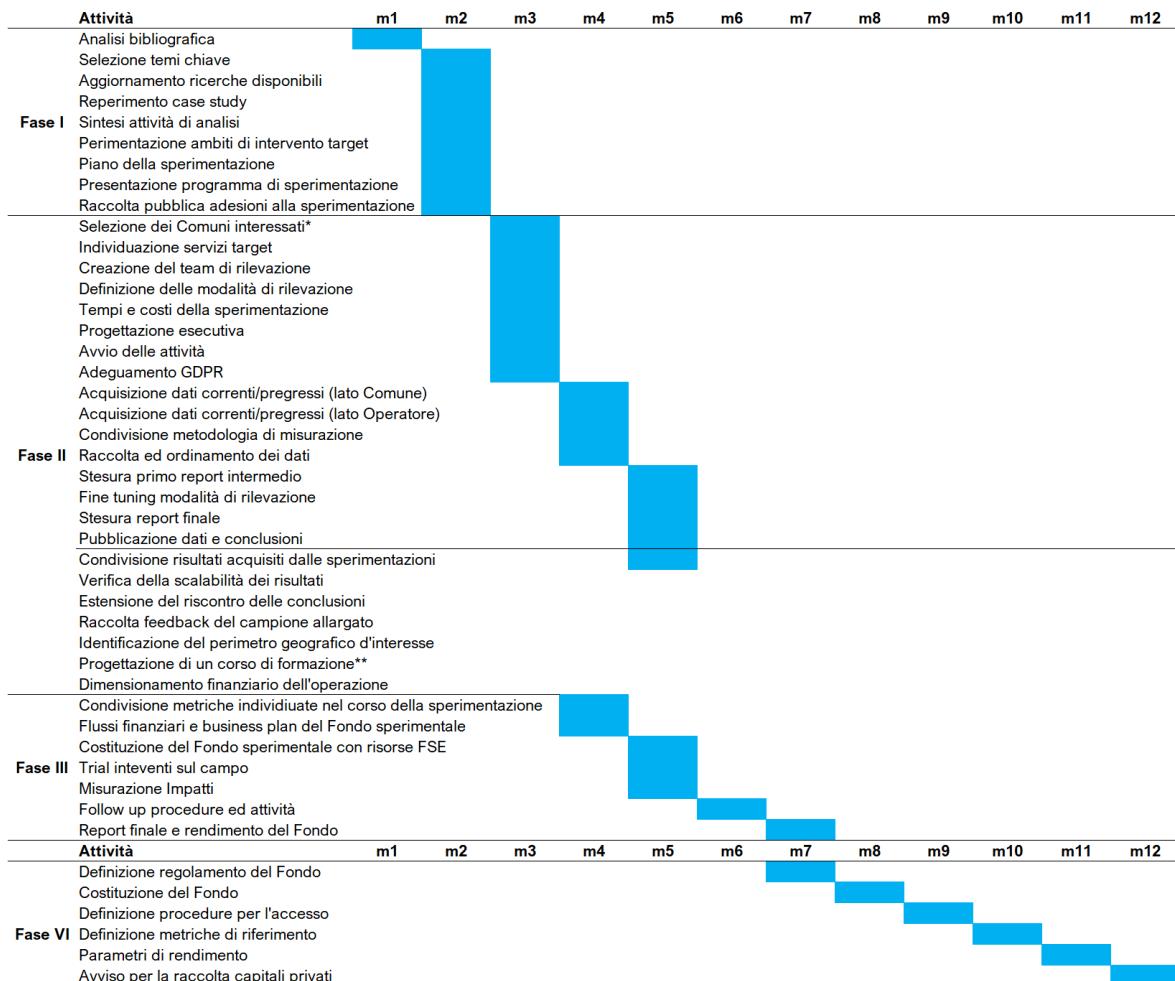
#### 4.5 Conclusioni sulla creazione di uno Strumento finanziario rotativo ad impatto

Al fine di facilitare la valutazione di uno Strumento Finanziario rotativo ad impatto da parte delle funzioni competenti, si rappresentano i punti chiave su cui svolgere gli opportuni approfondimenti e si propone un'ipotesi cronoprogramma propedeutico ad un possibile piano esecutivo.

I punti chiave sottoposti all'attenzione degli organi competenti sono i seguenti:

- Lo strumento rotativo, prevedendo il rientro dei capitali erogato da soggetti privati e/o da soggetti pubblici di elevate dimensioni, seppur in tempi correlati alle attività cui sono destinate genera un debito la cui rilevazione contabile costituisce un fattore di complessità da valutare in sede di analisi preliminare.
- L'applicazione del modello *pay by result* considerato il limite principale allo sviluppo dello strumento, può essere introdotto solo a seguito di una preventiva mappatura delle esigenze e degli impatti dei servizi erogati sui beneficiari. Per generare entrate ovvero minor costi a carico della componente pubblica certi e misurabili, oltre alla disponibilità di base di dati risalenti ed attendibili, è necessario sviluppare competenze specialistiche affinché gli esiti delle possibili sperimentazioni possano essere capitalizzati e creare un *background* via via più solido, su cui costruire iniziative sempre più performanti.
- L'ipotesi prospettata, oltre ai vantaggi insiti nella sperimentazione, presenta due aspetti fondamentali: consente l'impiego con modalità rotative di risorse erogate a titolo di contributo, per cui anche se una parte dei fondi non dovesse rientrare secondo le previsioni, avrebbe comunque contribuito a rendere di nuovo disponibile la quota rimborsata. Ponendo come primo investitore un soggetto pubblico, si rende possibile interloquire con altri co-investitori privati, interessato a partecipare per beneficiare dei risultati "scientifici" prima che finanziari.
- Il bacino di utenza rappresentato dai richiedenti di assistenza agli Enti locali conferisce assoluta certezza alla pertinenza della domanda ed alla reale consistenza delle esigenze target che si vanno a soddisfare con i fondi raccolti. Tale trasparenza, semplifica ogni considerazione sui rischi tipici dei sistemi di finanziamento basati su progetti ad iniziativa privata, ovvero proposti da soggetti attuatori e rende immediatamente scalabili gli esiti della sperimentazione, potendosi contare su flussi di domanda continua ed in costante ascesa.

In conclusione, fermo restando la natura sperimentale del fondo rotativo ad impatto, atteso la eventuale realizzazione richiede uno sforzo valutativo non semplice da parte degli organi competenti, si propone a seguire un'ipotesi di cronoprogramma redatto anche al fine di ordinare le attività secondo una sequenza ragionata, articolata sulla base delle conoscenze ed esperienze maturate nel corso della presente ricerca.



\* Mediante apertura di una Call for interest sul portale [www.ifelcampania.it](http://www.ifelcampania.it)

\*\* Finalizzato a condividere i principi di fondo, il funzionamento e le modalità di adozione del Social Impact Investing

Figura 16 – Cronoprogramma per la creazione di uno Strumento finanziario rotativo ad impatto.  
 Fonte Fondazione Ifel Campania.

## 5. La Cartolarizzazione dei rendimenti non finanziari

La crescente sensibilità verso le attività ad impatto ambientale e sociale, alimentata dalla recente approvazione della direttiva europea sulla rendicontazione non finanziaria CSRD e la divulgazione di buone prassi indotte dalla normativa nazionale in materia di bilancio di sostenibilità, aprono nuove opzioni di finanziamento per gli Enti locali<sup>xv</sup>.

Si ritiene, infatti che la CSRD possa supportare la Pubblica amministrazione nel fronte alla crescente domanda di assistenza sociale sta nella possibilità di creare un collegamento formale e strutturato tra la propensione delle aziende a prendersi carico di necessità codificate nei SDGs e la capacità della pubblica amministrazione di segmentare tali necessità, classificandole come reali e rendendo la presa in carico potenzialmente certificabile.

Al di là degli aspetti normativi, la sostenibilità in genere e l'adeguamento alla CSRD stanno dando vita ad un fenomeno di portata molto più ampia della sola necessità di rilevare gli impatti esterni delle attività finanziarie e aziendali.

L'aumento costante della numerosità di individui in condizioni di povertà ed il prolungarsi degli effetti indotti dagli eventi congiunturali, stanno cristallizzando una domanda di assistenza sociale che va oltre la gestione delle istanze promosse da cittadini affetti da forme di deprivazione, assumendo una dimensione strutturale che si riflette in una platea sempre più ampia di richiedenti.

Tale andamento, ha fatto emergere l'importanza del recupero di efficacia delle prestazioni e del controllo puntuale della qualità dei servizi da parte degli enti preposti, così come si è sinteticamente illustrato in precedenza.

Per analisi della qualità, l'ANAC intende l'adozione di strumenti di valutazione “specifici e adeguati alla definizione, la misurazione e la valutazione della qualità dei servizi sociali, al fine di conseguire una migliore gestione della spesa pubblica e una maggiore soddisfazione degli utenti”. L'Autorità suggerisce, pertanto, lo sviluppo di sistemi di gestione della qualità, basati su indicatori e criteri operativi, costruiti anche a livello di ambito territoriale, con la partecipazione di tutti i soggetti interessati, tra cui: enti locali, organizzazioni del terzo settore, utenti.

La misurazione della qualità dei servizi, deve basarsi su dati di riferimento acquisiti adottando accurate metodologie in grado di minimizzare gli errori sistematici e di rilevazione e dev'essere finalizzata a riscontrare *“la rilevanza e l'efficacia delle azioni messe in atto, tenendo conto degli obiettivi perseguiti, la soddisfazione delle necessità dei beneficiari dei servizi e la loro vulnerabilità nei confronti dei rischi, delle spese e di qualunque elemento che possa influenzare la durata della fornitura del servizio”*.

La auspicata crescita organica della qualità dei servizi, in un contesto di aumento quantitativo lineare della domanda, non può, tuttavia, prescindere dalla necessità di reperire risorse finanziarie adeguate alla portata dell'evoluzione che si intende imprimere al processo. Sotto questo aspetto, il nuovo orientamento al monitoraggio dell'efficacia e la qualità dei servizi sociali erogati, trova un'importante sinergia con il mondo delle imprese di medio-grandi dimensioni e, in generale, con tutte le iniziative private che intendono attuare iniziative ad impatto sociale, ovvero attività rientranti nei 17 Sustainable Development Goals (SDGs) e adeguarsi alla direttiva CSRD.

Si rende, infatti, possibile identificare un nuovo modello di fundraising destinato a soddisfare la domanda di servizi sociali rientranti tra i SDGs, definito cartolarizzazione dei rendimenti non finanziari.

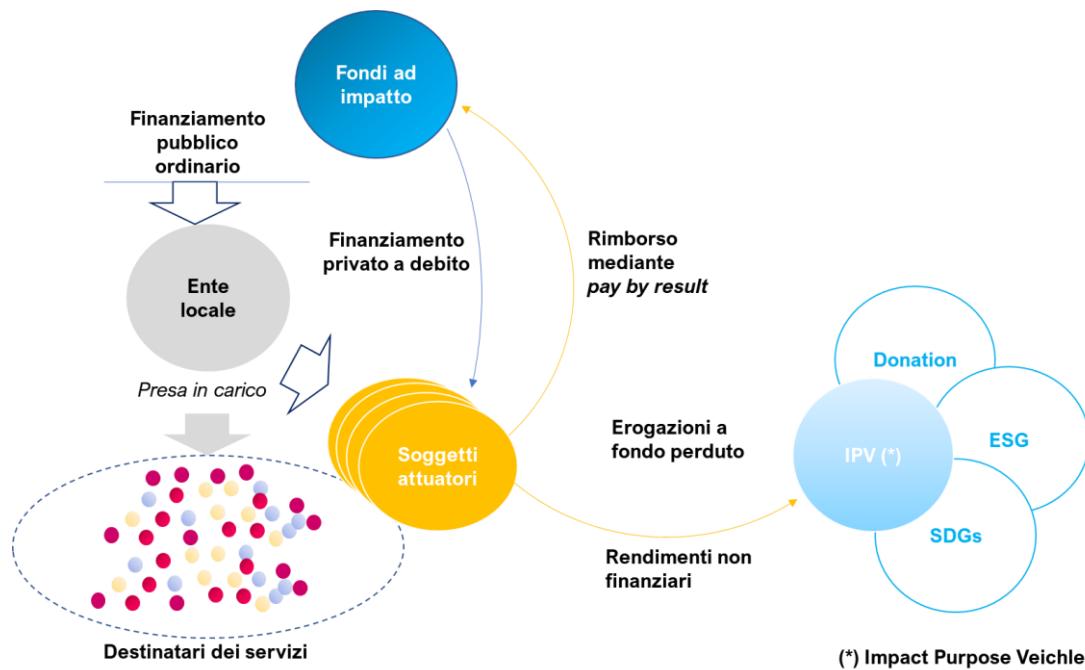


Figura 17-Flusso della presa in carico e dell'erogazione di servizi sociali da parte dei Soggetti attuatori.

Fonte Fondazione Ifel Campania.

Il modello proposto, ispirandosi alle consolidate tecnicità della cartolarizzazione di asset, crea le condizioni affinché i soggetti, a vario titolo interessati alla generazione di impatti sociali, possano effettuare investimenti e partecipare alla condivisione dei rendimenti (non finanziari), beneficiando di livelli di controllo standardizzati e certificabili azzerando, al contempo, i rischi di facewashing<sup>xvi</sup>.

La cartolarizzazione dei rendimenti non finanziari è stata concepita come soluzione per canalizzare risorse finanziarie provenienti da imprese private e operatori no-profit verso gli Enti locali, assicurando per gli investitori: certezza delle procedure, mitigazione dei rischi di facewashing e segregazione dei risultati non finanziari, generati nel rispetto delle Linee Guida ANAC.

Lo schema iniziale del primo strumento che crea una separazione formale, oltre che sostanziale, tra gli investitori e l'investment arena di iniziative ad impatto sociale, è il seguente:

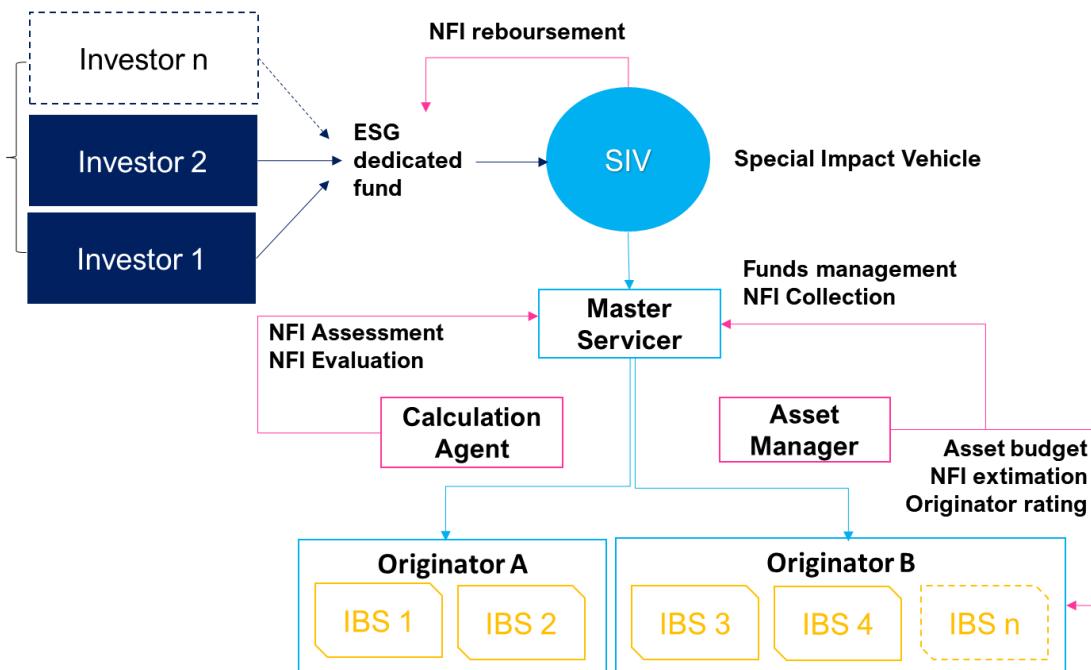


Figura 18 – Modello di funzionamento di uno Specific Impact Veichle.  
Fonte Fondazione Ifel Campania.

Nell'architettura proposta, adattata da una operazione di cartolarizzazione tradizionale, i ruoli vengono così identificati:

- Investitori, sono coloro i quali hanno maturato la decisione di effettuare investimenti ad impatto, in linea con quanto previsto dalla CRSD e dalla legge 254/2016.
- Originator, sono gli Enti locali chiamati ad assicurare il soddisfacimento della domanda di servizi sociali mediante prestazioni dirette o erogate da terzi (Soggetti erogatori).
- Soggetti erogatori, sono gli operatori che espletano attività sociali relative a servizi continuativi, gestiscono la presa in carico di richiedenti di varie forme di assistenza, dispongono di soluzioni anche tecnologicamente evolute per migliorare la qualità, quantità e/o l'efficacia delle proprie prestazioni.
- IBS, Impact Based Securities sono i risultati non finanziari realizzati dai Soggetti erogatori misurabili in termini di performance ottenute e benessere percepito dai beneficiari.
- Master Servicer, è l'organismo dotato di requisiti soggettivi e oggettivi tali da assicurare il rispetto di procedure e gli opportuni controlli su coloro che generano gli impatti. In particolare, il Servicer traccia i flussi finanziari provenienti dagli investitori, acquisisce i riscontri della canalizzazione degli impieghi e monitora, in modo trasparente e certificato, la produzione dei rendimenti non finanziari.

La cartolarizzazione dei rendimenti non finanziari, oltre a costituire un modello basato su prassi logico finanziarie e contrattuali consolidate, costituisce un metodo per collegare la crescente domanda di risorse finanziarie da parte degli Enti locali all'offerta di capitali destinati a progetti ad impatto, da riportare nei bilanci di sostenibilità di numerose imprese. Progetti che, con questa

soluzione, operano una segregazione delle attività e dei rendimenti restituiscono agli investitori i soli risultati generati, proteggendoli, al contempo, dai rischi operativi e di processo, connessi all'espletamento delle attività.

## Conclusioni

L'approfondimento sulle ampie sinergie potenzialmente attivabili tra risorse pubbliche, fondi comunitari, investimenti ad impatto rotativo e impieghi in rendimenti non finanziari presenta una prima difficoltà di inquadramento del perimetro di osservazione e puntuale mappatura degli obiettivi. In considerazione delle finalità empiriche dell'analisi si è adottato un approccio che, pur partendo dalla copiosa bibliografia disponibile ed il proliferare delle esperienze, rappresenti il contesto e le possibili soluzioni immediatamente praticabili da parte degli organi preposti all'attuazione di misure previste nella Sfida 4 riportata nel PR Campania.

Nel corso della ricerca sul campo, è emersa anche una seconda complicazione, rappresentata dalla necessità di districarsi tra finanziamenti rotativi ad impatto e obblighi di generazione di rendimenti non finanziari ed altrettanto generica la discriminazione tra investimenti con "effetti collaterali" più o meno positivi, in quanto limita l'angolo di osservazione alla responsabilità da parte di coloro che sono preposti ad allocare risorse finanziarie di contribuire alla protezione del pianeta ovvero di evitare di accelerarne il declino.

Se un investimento contribuisce a creare occupazione e valore aggiunto in una data filiera, genera a prescindere -quanto meno in linea teorica- un impatto sociale positivo. Il tema non può, tuttavia, essere circoscritto alle opportunità di lavoro offerte ad una data collettività, ma deve spingersi oltre, analizzando ulteriori gli effetti, sia di segno negativo che positivo, che ogni iniziativa privata nel perseguitamento dei propri obiettivi diretti -produzione di profitto- e indiretto -remunerazione degli investitori- può potenzialmente innescare.

Il percorso sul quale è stato incentrato il presente approfondimento, si è posto come obiettivi: la promozione del *pay by result*, l'adozione delle indicazioni ANAC sul controllo della qualità delle prestazioni, la facilitazione dell'immissione di capitale privati in progetti e aziende orientate a -e capaci di- produrre risultati collettivi di breve, medio e lungo termine.

Non tutti gli investimenti in settori con effetti collaterali positivi o riguardanti regioni geografiche in ritardo sono implicitamente ad impatto. Le sempre più diffuse pratiche identificate come *green/woke/pink washing* hanno un livello di diffusione strettamente correlato alla propensione di imprese ed investitori ad attuare comportamenti genericamente definibili come responsabili, ma la cui effettiva capacità di incidere sui Target SDG è di difficile perimetrazione e quantificazione.

L'impact investing, e l'intero fenomeno della sostenibilità, rischia di trasformarsi in un *dress code* orientato ad anticipare il posizionamento competitivo di uno specifico comparto economico ed industriale, diluendo la reale efficacia collettiva dei comportamenti promossi.

Come è stato rilevato da Jed Emerson, ideatore del concetto di Blended Value and Total Portfolio Management, che ha determinato la cristallizzazione dell'impact investing, la domanda non è Come posso influenzare il sistema? bensì Quale direzione prenderà il mio impegno?

Alla luce dell'ampio range di applicazione dell'*impact investing*, e della difficoltà di districarsi tra le varie tipologie di strumento finanziario e le finalità attese dai cosiddetti investimenti ad impatto, che il presente documento ha inteso proporre sue possibili soluzioni:

1. Fondo rotativo ad impatto co-finanziato da risorse FESR reperite dal PR Campania 2021-2027 RSO 4.1, 4.2, 4.3 e 4.6 finalizzato all'introduzione del *pay by result*, della diffusione del controllo qualitativo dell'erogazione dei servizi sociali.

2. Cartolarizzazione dei rendimenti non finanziari, come soluzione per reperire risorse finanziarie a titolo di *grant* ovvero come forme di investimento da canalizzare in attività sociali.

Per rendere ancora più chiaro il “*we are here*” dei due strumenti, si riporta uno schema semplificato tratto da “*Exploration of impact investment for skills creation*”<sup>xvii</sup> evidenziando che le aree di intervento definite SIBs (Social Impact Bonds) per il Fondo rotativo ad impatto e Philanthropy per la Cartolarizzazione dei rendimenti non finanziari.

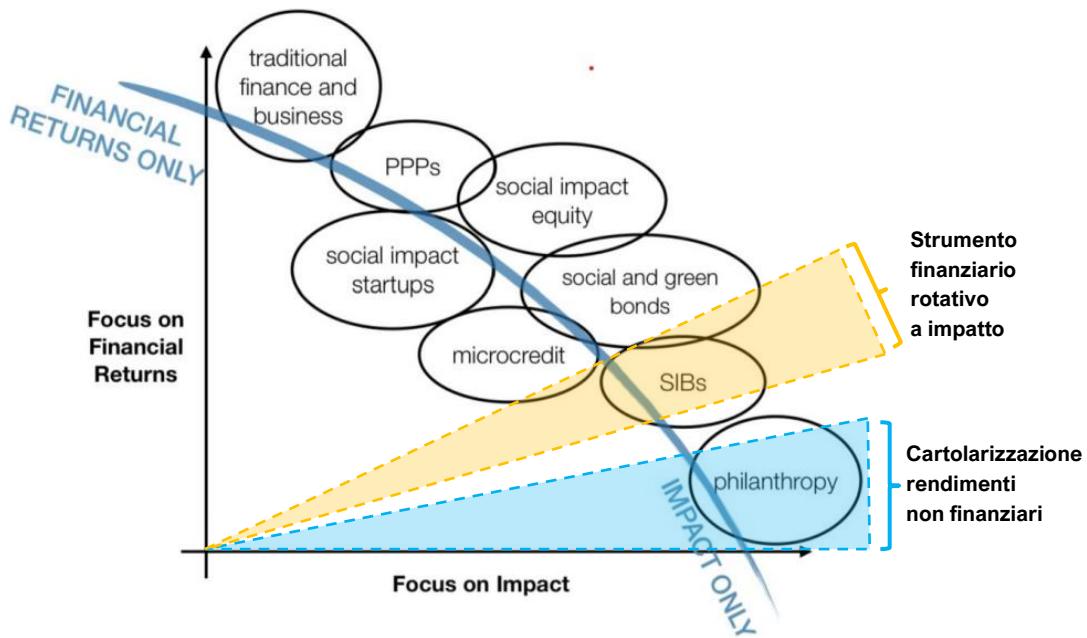


Figura19 – Adattamento di Ifel Campania dello schema riportato in “The impact investment spectrum” – “EXPLORATION OF IMPACT INVESTMENT FOR SKILLS CREATION” pag. 12.  
Fonte Fondazione Ifel Campania.

## Appendice 1 – Andamento della Campania rispetto agli obiettivi di Agenda 2030

Al fine di fornire un quadro puntuale ed esplicativo dell'andamento rispetto ai Target in Campania in particolare, è stato rielaborato il database dei SDGs messo a disposizione da Istat realizzando un set grafico ad hoc, statico e dinamico – ovvero aggiornabile con l'ausilio della piattaforma Fluorish- che consente di visionare l'andamento delle performance rispetto ai risultati medi nazionali.

L'analisi è stata focalizzata sul seguente set, composto da 24 indicatori:

- 1.3.1 - Percentuale di popolazione coperta da piani/sistemi di protezione sociale per sesso, distinta tra bambini, disoccupati, anziani, persone con disabilità, donne in gravidanza, neonati, vittime di infortunio sul lavoro, poveri e vulnerabili.
- 3.4.1 - Tasso di mortalità attribuita a malattie cardiovascolari, cancro, diabete o malattie respiratorie croniche.
- 3.5.2 - Consumo alcol pro capite (per la popolazione di età compresa tra 15 anni e più) in un anno in litri di alcol puro.
- 3.8.1 - Copertura dei servizi sanitari essenziali.
- 3.a.1 - Consumo di tabacco relativo alle persone di 15 anni e più, standardizzato per età.
- 3.a.1 - Consumo di tabacco relativo alle persone di 15 anni e più, standardizzato per età.
- 4.1.1 - Percentuale di bambini e giovani: (a) con livello Isced 2/3; (b) alla fine della scuola primaria; e (c) alla fine della scuola secondaria inferiore che raggiunge un livello di competenza minima in (i) lettura e (ii) matematica, per sesso.
- 4.1.2 - Tasso di completamento (istruzione primaria, istruzione secondaria inferiore, istruzione secondaria superiore).
- 4.3.1 - Tasso di partecipazione di giovani e adulti all'istruzione e alla formazione non formale negli ultimi 12 mesi, per sesso.
- 4.3.1 - Tasso di partecipazione di giovani e adulti all'istruzione e alla formazione non formale negli ultimi 12 mesi, per sesso.
- 4.4.1 - Percentuale di giovani e adulti con competenze nell'informazione e della comunicazione (ICT), per tipo di competenza.
- 4.6.1 - Proporzione di popolazione per classi d'età che ha raggiunto almeno un livello funzionale nelle competenze di (a) lettura e (b) matematica, per sesso.
- 5.b.1 - Proporzione di individui che posseggono un telefono cellulare, per sesso.
- 8.5.1 - Guadagni medi orari dei dipendenti, per sesso, età, professione e persone con disabilità.
- 8.5.2 - Tasso di disoccupazione, per sesso, età e persone con disabilità.
- 8.6.1 - Percentuale di giovani (di età compresa tra 15-24 anni) che non seguono un corso di istruzione o di formazione e non lavorano.
- 8.8.1 - Numero di infortuni mortali e non mortali per 100.000 lavoratori, per sesso e status di migrante.
- 9.5.2 - Ricercatori per abitanti.
- 11.2.1 - Percentuale di popolazione che ha un accesso comodo al trasporto pubblico, per sesso, età e persone con disabilità.
- 11.7.2 - Percentuale di persone vittime di molestie fisiche o a sfondo sessuale per età, genere, disabilità e luogo negli ultimi 12 mesi.
- 13.3.1 - Misura in cui (i) l'educazione alla cittadinanza globale e (ii) l'educazione allo sviluppo sostenibile sono integrate in (a) politiche dell'istruzione nazionali, (b) programmi di studio, (c) formazione degli insegnanti e (d) valutazione degli studenti (ripetuta nel perfezionamento da effettuare degli indicatori 4.7.1 e 12.8.1, contenuti nell'allegato III).
- 16.1.4 - Percentuale di persone che si sentono al sicuro camminando da sole nella zona in cui vivono.

- 16.3.2 - Percentuale di detenuti senza sentenza sulla popolazione carceraria complessiva-  
16.6.2 - Percentuale di popolazione soddisfatta dell'ultima esperienza con i servizi pubblici.

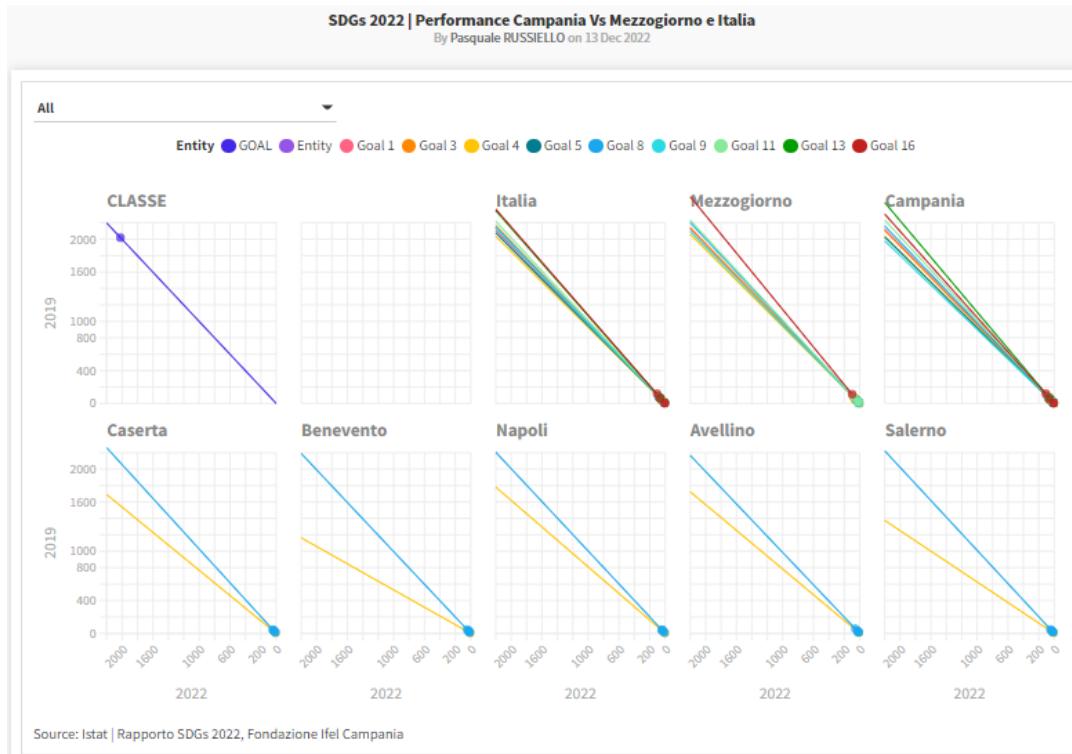


Figura 20 – Esempio dei grafici di comparazione disponibili sulla piattaforma Fluorish.  
Fonte Fondazione Ifel Campania.

Ifel Campania | SDGs 2022 | Performance Campania Vs Mezzogiorno e Italia

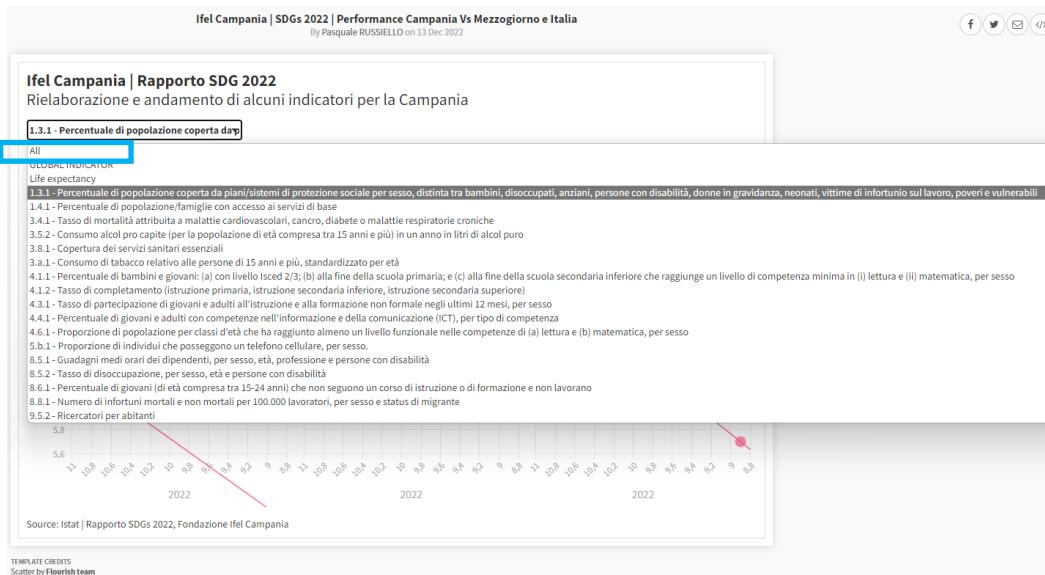


Figura 21 – Elenco dei Target oggetto di analisi comparativa disponibili sulla piattaforma Fluorish  
Ifel Campania | SDGs 2022 | Performance Campania Vs Mezzogiorno e Italia

Una volta effettuato l'accesso alla piattaforma, per selezionare il Target da analizzare è sufficiente cliccare sul campo in alto a sinistra nel quale compare di *default* la dicitura "All". È altresì possibile selezionare gli indicatori per "Goal", selezionando uno dei simboli colorati posti in alto sopra i grafici.

Entity ● GOAL ● Entity ● Goal 1 ● Goal 3 ● Goal 4 ● Goal 5 ● Goal 8 ● Goal 9 ● Goal 11 ● Goal 13 ● Goal 16

Figura 22 – Goal presenti nel database Istat rielaborato per la Campania.

Fonte Fondazione Ifel Campania.

[Ifel Campania | SDGs 2022 | Performance Campania Vs Mezzogiorno e Italia](#)

### Esiti della rilevazione analitica

Per rendere più immediatamente visibile il trend del raggiungimento degli obiettivi al 2030, oltre all'andamento in valore assoluto registrato a livello nazionale e campano sono state calcolate le performance percentuali confrontando il 2022 sul 2020 e il 2021.

Per la interpretazione dei dati posti alla base dell'analisi, analiticamente riportati nel database predisposto dalla Fondazione Ifel Campania, si precisa che l'andamento ha un significato puntuale nei casi in cui il dato 2022 è disponibile mentre va considerato solo indicativo negli altri casi, laddove per completezza è stato riportato il valore 2021 (colore rosso). In assenza di dati precedenti diversi dal 2021, i valori sono stati evidenziati in azzurro.

Dai dati raccolti sull'andamento in Campania di alcuni dei principali Target per il 2030, si evince un impatto della pandemia particolarmente visibile. In particolare, per quanto riguarda il tema dell'educazione analizzato nelle sue componenti chiave nell'ambito del Goal 4 ed i dati sull'occupazione giovanile, oggetto di rilevazione del Goal 8, evidenziano una Campania in ritardo rispetto agli obiettivi divenuti ormai di breve termine con performance che recedono, invece di migliorare, rispetto all'andamento nazionale.

A seguire si riportano alcuni grafici e tabelle incentrati sull'andamento di alcune misure statistiche ritenute particolarmente rilevanti sia ai fini dell'aggiornamento della valutazione *ex ante*, sia per quanto riguarda la definizione di strumenti attuativi coerenti con le Condizioni Tematiche Abilitanti indicate nel PR Campania e richiamate in seguito.

#### 4.1.1 - Percentuale di bambini e giovani: (a) con livello Isced 2/3; (b) alla fine della scuola primaria; e (c) alla fine della scuola secondaria inferiore che raggiunge un livello di competenza minima in (i) lettura e (ii) matematica, per sesso.

Misura statistica	Performance della Campania (*)	Andamento della Campania		Campania	Italia
		Y/Y 2021	Y/Y 2020		
Competenza alfabetica non adeguata (studenti classi III scuola secondaria primo grado)	-24,4%	-6,25%	48,0	38,6	
Comprensione della lettura (reading) della lingua inglese non adeguata (studenti classi III scuola secondaria primo grado)	-49,1%	4,57%	32,8	22,0	

(\*) Rispetto al dato nazionale

Tabella 1 – Rielaborazione dei dati relativi al Goal 4.1.1. misura statistica “Competenza alfabetica” e “Comprensione della lettura” - Andamento della Campania anno su anno e rispetto alle performance nazionali.

Competenza alfabetica non adeguata (studenti classi III scuola secondaria primo grado)

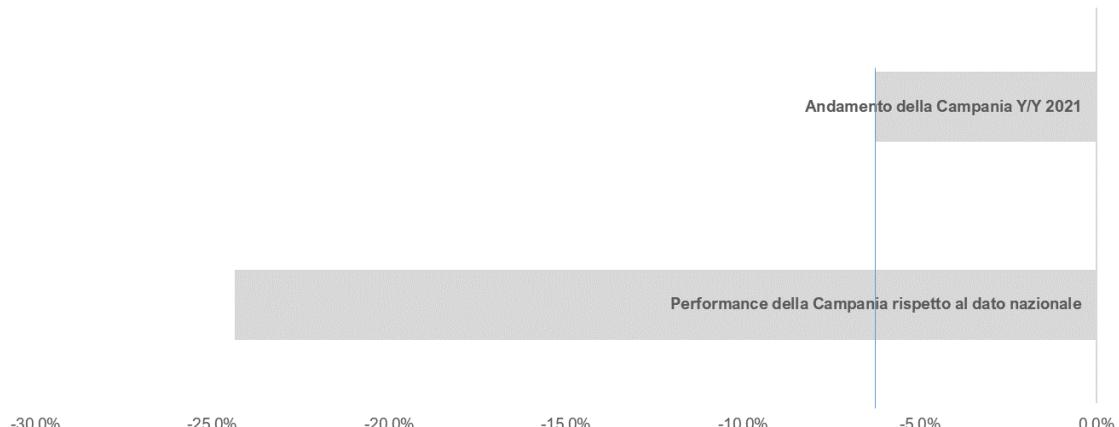


Grafico 1 – Andamento della Campania anno su anno 2021 e performance della Campania rispetto all'andamento nazionale - Goal 4.1.1. misura statistica “Competenza alfabetica”.

Comprensione della lettura (reading) della lingua inglese non adeguata (studenti classi III scuola secondaria primo grado)

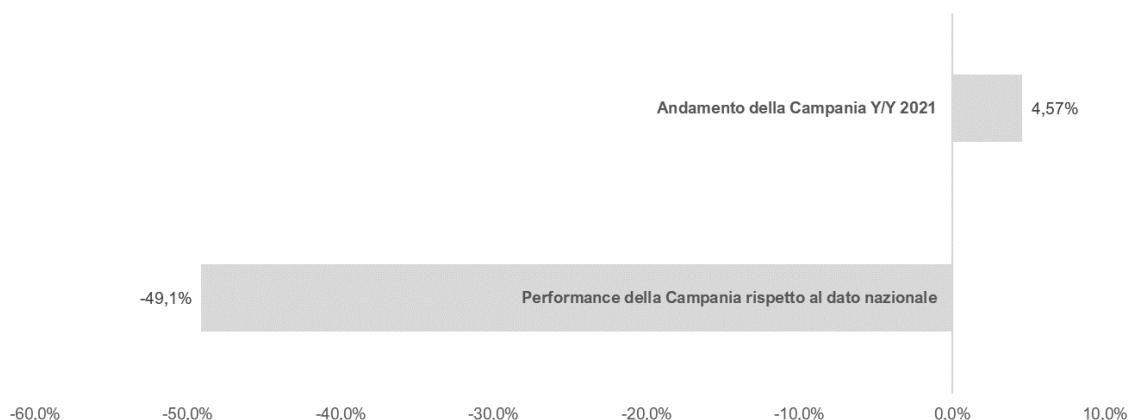


Grafico 2 – Andamento della Campania anno su anno 2021 e performance della Campania rispetto all'andamento nazionale - Goal 4.1.1. misura statistica “Competenza alfabetica” e “Comprensione della lettura”.

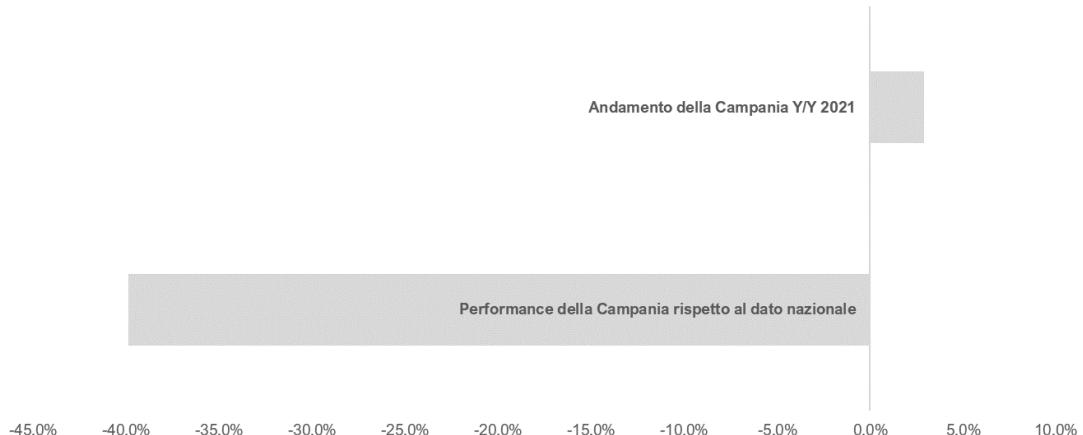
Goal 8 - Incentivare una crescita economica, duratura, inclusiva e sostenibile, un'occupazione piena e produttiva ed un lavoro dignitoso per tutti

Misura statistica	Performance della Campania (*)	Andamento della Campania Y/Y 2021	Campania	Italia
Giovani che non lavorano e	-39,9%	2,89%	27,7	19,8

non studiano (NEET) (15-24 anni)

Tabella 2 – Rielaborazione dei dati relativi al Goal 8.6.1 misura statistica “Giovani che non lavorano e non studiano (NEET) (15-24 anni)” - Andamento della Campania anno su anno e rispetto alle performance nazionali.

Giovani che non lavorano e non studiano (NEET) (15-24 anni)



## Appendice 2 - La nuova direttiva CRSD ed il collegamento con la domanda di supporto sociale

Le grandi imprese dell'UE saranno obbligate a rendere pubblici i dati sul loro impatto sull'ambiente, sulle persone, sul pianeta e sui rischi di sostenibilità a cui sono esposte.

Le nuove norme renderanno le imprese più responsabili nei confronti dei cittadini, obbligandole a pubblicare regolarmente i dati relativi al loro impatto sociale e ambientale. Ciò dovrebbe ridurre il *greenwashing*, rafforzare l'economia sociale del mercato UE e gettare le basi per standard di trasparenza sulla sostenibilità a livello globale.

La CSRD risolve le carenze della legislazione attuale sulla dichiarazione di informazioni non finanziarie introdotta dalla Non-Financial Reporting Directive (NFRD), prevedendo obblighi di trasparenza più dettagliati sull'impatto delle imprese sull'ambiente, sui diritti umani e sugli standard sociali, definiti sulla base di criteri comuni. La Commissione adotterà la prima serie di norme entro giugno 2023 mentre le imprese saranno soggette a controlli e certificazioni indipendenti per assicurare che i dati forniti siano affidabili.

La dichiarazione sulla sostenibilità sarà equiparata a quella finanziaria permettendo agli investitori di disporre di dati comparabili e attendibili, dovrà, inoltre, essere garantito l'accesso digitale alle informazioni sulla sostenibilità. I nuovi obblighi UE di trasparenza sulla sostenibilità si applicheranno a tutte le grandi imprese, quotate in borsa o meno, comprese le imprese estere che fatturano più di 150 milioni di euro nell'UE.

In base ad una prima stima, la raccolta e la condivisione di informazioni sulla sostenibilità diventeranno la norma per quasi 50.000 aziende nell'UE, rispetto alle circa 11.700 vincolate dalle norme attuali.

---

*"L'Europa sta dimostrando al mondo che è davvero possibile garantire che la finanza, nel senso stretto del termine, non governi l'intera economia globale".*

---

Pascal Durand (Renew, FR) | Relatore

## Road map della CSRD ed entrata in vigore dei nuovi obblighi

Le tappe per l'entrata a regime della direttiva sono le seguenti:

- Dal 1° gennaio 2024 per le grandi imprese di interesse pubblico (con più di 500 dipendenti) già soggette alla direttiva sulla dichiarazione non finanziaria, con scadenza della pubblicazione dei dati nel 2025.
- Dal 1° gennaio 2025 per le grandi imprese non ancora soggette alla direttiva sulla dichiarazione non finanziaria (con più di 250 dipendenti e/o 40 milioni di euro di fatturato e/o 20 milioni di euro di attività totali), con scadenza nel 2026.
- Dal 1° gennaio 2026 per le PMI e le altre imprese quotate, con scadenza nel 2027. Le PMI possono scegliere di non partecipare fino al 2028.

La CSRD, entrata in vigore nel novembre 2022, diffonde quindi un nuovo interesse sulla finalità e le modalità di rappresentazione delle informazioni non finanziarie, ovvero sugli impatti extra-

gestionali su: ambiente, aspetti sociali, trattamento e attenzione alle aspettative e le esigenze dei dipendenti, rispetto dei diritti umani, anticorruzione.

Parte dell'attenzione è dovuta al D. Lgs. n° 254/2016 che ha reso obbligatoria la redazione e la pubblicazione della Dichiarazione Non Finanziaria per:

- (1) Enti di Interesse Pubblico (Società o holding di gruppo quotate in borsa), banche, assicurazioni e imprese di riassicurazione che hanno un numero di dipendenti superiore a cinquecento e uno dei seguenti requisiti dimensionali: 20 milioni di totale attivo patrimoniale e 40 milioni di ricavi netti delle vendite.
- (2) Società madri di gruppi di grandi dimensioni, aventi la qualifica di Enti di Interesse Pubblico, che hanno superato i suindicati limiti dimensionali.

La diffusa possibilità di accedere a finanziamenti a condizioni più favorevoli e di attrarre investimenti in business "sostenibili", fa sì che anche aziende non obbligate alla rendicontazione non finanziaria si stiano adeguando, inserendo nei propri bilanci i coefficienti "materiali" dell'impegno in attività ed investimenti a favore della sostenibilità aziendale.

### **La Dichiarazione non finanziaria e l'evoluzione dei comportamenti aziendali**

L'applicazione della CSRD si fonda su una copiosa terminologia compresa in numerosi acronimi, tra i quali quello decisivo è DNF, ovvero Dichiarazione Non Finanziaria.

Il concetto di rendimento non finanziario, rispetto alle prassi aziendali, può essere considerato un "quasi" ossimoro. Introdurre alle imprese di piccole e medie dimensioni un tema che da intangibile rischia di diventare astratto, è un esercizio complesso, in questo contesto, il potenziale collegamento tra alcune evidenti esigenze sociali e le mission aziendali, si ritiene possa, al tempo stesso, facilitare la comprensione dei nuovi obblighi ed accelerarne la diffusione.

Il nesso tra la DNF e la domanda di servizi sociali viene individuato nella evoluzione della cultura aziendale e nella disponibilità da parte degli operatori economici, non solo EIP, di prestare la giusta considerazione alle esigenze della collettività e di contribuire concretamente al raggiungimento degli obiettivi di Agenda 2030.

Per identificare un comune punto di partenza, si ritiene che le aziende che intendono prendere parte al cambiamento debbano preventivamente affermare:

- la reale motivazione alla base del programma di azione in interventi a favore della sostenibilità;
- l'impatto che si intende imprimere all'interno ed all'esterno della propria organizzazione e su quali SDGs Target;
- le aspettative, in termini di ritorno sul lungo periodo del management e della governance, degli investimenti in sostenibilità.

Una volta identificati i suindicati elementi di base, è possibile procedere con la creazione di collegamenti con gli Enti locali ed i soggetti attuatori e valutare le possibili combinazioni.

Le combinazioni tra nuova cultura aziendale ed esigenze collettive costituiscono una:

1. Occasione per formalizzare e consolidare un'attitudine risalente, una cifra distintiva della proprietà e del management, che adottano spontaneamente comportamenti responsabili verso i propri portatori d'interesse e la collettività.
2. Opportunità per creare vantaggi durevoli, rispetto ai competitors in ritardo o comunque meno attenti alle evoluzioni della domanda ed alle evoluzioni che stanno riguardando le decisioni di acquisto della quasi totalità dei settori.
3. Necessità dettata dalle nuove normative in vigore a livello comunitario e nazionale per coloro che per dimensioni aziendali e/o ricorso a finanza esterna devono adempiervi.

### **Il ruolo dei Soggetti attuatori e la sperimentazione di progetti ad impatto**

Il contributo che le imprese possono offrire al miglioramento della qualità della vita e dell'ambiente esterno alla filiera aziendale va interpretato alla luce di un concetto piuttosto complesso, definito *"double materiality"*.

Mentre si vanno chiarendo i contorni di tale riferimento, occorre fare riferimento a criteri e metodi che consentano di quantificare il supporto fornito dai programmi di attività sostenibili nelle DNF. In attesa che si consolidino metodologie universalmente riconosciute in grado di trasferire in termini non finanziari l'impatto generato da interventi in ambito sociale, è possibile, per le imprese che intendono anticipare i tempi e favorire immediatamente il cambiamento, contribuire al finanziamento di programmi ad impatto in corso, ovvero realizzati ad hoc.

Affinché tali investimenti siano "ad elevato rendimento non finanziario" e possano pertanto essere recepiti nei bilanci di esercizi, azzerando al contempo i rischi di *wokewashing*, è opportuno selezionare progetti connotati da esigenze specifiche, rivolti a gruppi di beneficiari ben perimetritati e gestiti da Soggetti attuatori dotati di expertise dimostrabili ed in grado di garantire il corretto compimento delle attività programmate ed un efficace misurazione dei risultati.

Partendo dagli attributi che devono possedere i soggetti attuatori che possono potenzialmente svolgere un ruolo decisivo nell'impiego della CSRD per progetti ad impatto, si indicano:

- Procedure interne formalizzate
- Specifico *know how* in tema di reportistica sociale
- Track record di iniziative pertinenti con i target degli investitori
- Esperienza nell'adozione di metriche attendibili, sottoposte a miglioramento continuo
- Previsione di rilevazioni potenzialmente digitalizzabili
- Disponibilità di advisor in grado di rilasciare certificazioni sugli *outcome* da citare nelle DNF.

### Box 2 – Il concetto di double materiality

– Il concetto di "doppia materialità" è stato formalmente proposto per la prima volta dalla Commissione europea nel 2019, nelle Linee guida sulla segnalazione di carattere non finanziario e incoraggia le aziende a giudicare la materialità da due prospettive: 1) "la misura necessaria per comprendere l'evoluzione dell'impresa, performance e posizione" e "nel senso ampio di incidere sul valore dell'azienda"; 2) impatto ambientale e sociale delle attività dell'azienda su una vasta gamma di parti interessate. Il concetto implica anche la necessità di valutare l'interconnettività dei due benefici.

Tra le più autorevoli definizioni della doppia materialità, si citano:

- 1. GRI<sup>xviii</sup>, ha rivisto la sua definizione di materialità in una bozza di esposizione (GRI, 2020, p.8) in: "l'organizzazione dà la priorità alla rendicontazione su quegli argomenti che riflettono i suoi impatti più significativi sull'economia, sull'ambiente e sulle persone, compresi gli impatti sui diritti umani".
- 2. EFRAG, gruppo consultivo europeo sull'informativa finanziaria, definisce la doppia materialità dal punto di vista sia della "rilevanza finanziaria" che della "rilevanza dell'impatto", dove l'impatto materialità implica (EFRAG, 2021, p8): "Identificare le questioni di sostenibilità che sono materiale in termini di impatti delle operazioni proprie dell'entità che redige il bilancio e dei suoi valori catena (materialità dell'impatto), in base a: (i) la gravità (entità, portata e rimediabilità) e, se del caso, la probabilità di effetti negativi effettivi e potenziali sulle persone e l'ambiente; (ii) l'entità, la portata e la probabilità di impatti positivi effettivi su le persone e l'ambiente connesse con le operazioni e le catene del valore delle imprese; (iii) l'urgenza derivata da obiettivi di ordine pubblico sociale o ambientale e planetario confini."
- 3. SDGD, Goal Disclosure, si definiscono materiali le informazioni sullo sviluppo sostenibile "qualsiasi informazione ragionevolmente capace di fare la differenza per le conclusioni tratte da: parti interessate in merito al positivo e gli impatti negativi dell'organizzazione sul raggiungimento globale degli SDG, e; finanziamenti riguardanti la capacità dell'organizzazione di creare valore a lungo termine per l'organizzazione e la società".

### Appendice 3 – Estratti della bibliografia

**Titolo:** *Rendicontare l'impatto sociale. Metodologie, indicatori e tre casi di sperimentazione in Toscana.*

**Autori:** Marco Bellucci, Carmela Nitti, Chiara Chimirri, Luca Bagnoli.

Dopo la riforma italiana del terzo settore, le organizzazioni e le imprese sociali devono fare i conti con il principio di responsabilità, e hanno bisogno di trovare nuove strategie per riportare i loro risultati alle parti interessate e alle comunità. Questo articolo mira a identificare una metodologia di contabilità dell'impatto sociale che ogni organizzazione del terzo settore e impresa sociale potrebbe implementare: presenta una proposta per un modello di contabilità di impatto sociale e casi studio di un'impresa sociale e due organizzazioni del terzo settore in Toscana. L'ultima parte dell'articolo presenta alcuni suggerimenti per ulteriori ricerche come, ad esempio, lo sviluppo di una banca dati pubblica di deleghe da utilizzare per fornire una quantificazione finanziaria degli esiti sociali conseguiti dalle organizzazioni del terzo settore e imprese.

---

**Titolo:** *L'impatto sociale della ricerca e dell'innovazione. Ipotesi di intervento per una sua valorizzazione nel contesto europeo e italiano.*

**Autori:** Alessandro Sterlacchini

Questo contributo analizza l'impatto sociale della ricerca e dell'innovazione e il loro sostegno da parte delle politiche pubbliche. La ricerca è sostenuta da strutture pubbliche che poggiano interamente o in prevalenza su finanziamenti governativi o anche mediante gli incentivi pubblici alle attività di ricerca e sviluppo e innovazione condotte da soggetti privati. Tra le soluzioni innovative ad impatto sociale adottate da soggetti privati rientra lo strumento degli appalti pubblici. In questi casi, le pubbliche amministrazioni, soprattutto quelle che operano a livello locale, dovrebbero coinvolgere, fin dalla fase di programmazione degli interventi, i cittadini e/o le organizzazioni della società civile, al fine di proporre alcune misure di intervento pubblico tese a estendere all'intera società i benefici del progresso scientifico e tecnologico, contribuendo così alla riduzione delle disuguaglianze. La seconda parte di questo contributo tratta dell'impatto sociale della ricerca scientifica, condotta principalmente, in Europa e in Italia, da organizzazioni pubbliche e in primis dalle università. In seguito, sono affrontati altresì argomenti quali l'impatto sociale delle attività innovative delle imprese, il ruolo degli appalti pubblici e le eventuali ipotesi di intervento nel contesto europeo e italiano, attraverso procedure *mission oriented* che prevedono il coinvolgimento di diversi soggetti portatori di interesse, incluse le organizzazioni della società civile, sia nella selezione dei progetti sia nel loro monitoraggio.

---

**Titolo:** *Valutazione di impatto sociale e lotta alla libertà.*

**Autori:** Tiziano Vecchiato

Con l'introduzione negli Stati Uniti dell'obbligo di verificare le ricadute delle decisioni sull'ambiente attraverso il NEPA (National Environment Policy Act), anche l'Europa ha dovuto adeguarsi conducendo una valutazione preventiva di impatto e obbligando le grandi imprese a fornire comunicazioni di carattere non finanziario ma di interesse sociale. L'articolo analizza diversi acronimi quali la VIR (Verifica di Impatto regolatorio), l'AIR (Analisi dell'impatto della regolazione) e la VIS (Valutazione di impatto Sanitario e Sociale). Per quanto riguarda le metriche per la valutazione di impatto, per un periodo si è privilegiata una standardizzazione delle misure di impatto fino a rendersi conto che bisognava utilizzare metriche coerenti con i problemi e le specificità da valutare. Quindi, per non ledere gli interessi in gioco, bisogna concentrarsi sulle

---

risorse a disposizione per non rischiare di lasciare troppe libertà alle politiche e allontanarsi dall'idea che la valutazione di impatto contribuisca a migliorarle.

---

**Titolo:** *Politiche Piemonte*

**Autori:** Marco Riva

Il welfare contraddistingue il tessuto culturale e l'architettura istituzionale dell'Europa e, oltre a rappresentare un modello di convivenza sociale basato sulla solidarietà, ha contribuito negli anni allo sviluppo dell'economia europea, garantendo più elevati livelli di benessere, una più equa ripartizione della ricchezza e la formazione di una solida classe media. La crisi finanziaria e la situazione molto critica dei conti pubblici hanno costretto tutti i Paesi europei ad una contrazione della spesa, che ha inciso pesantemente su queste poste di bilancio. In Italia la riduzione dei fondi dedicati alle politiche sociali è stata drastica, comportando perfino l'azzeramento di alcuni fondi, tra cui quello di assistenza all'infanzia e quello dedicato alle persone non autosufficienti. Un ulteriore aspetto negativo è la sottrazione di risorse operata a danno delle Regioni e degli enti locali, i quali hanno assunto il ruolo di soggetti attuatori delle politiche sociali, rendono ancora più ardua la realizzazione di misure che sappiano dare risposte al crescente bisogno di coesione sociale. Il sistema di welfare odierno si caratterizza infatti principalmente per due fattori critici: la sua insostenibilità, in particolare sotto l'aspetto economico-finanziario, e la sua inadeguatezza, per la mancanza di capacità di rispondere alle nuove tensioni sociali.

L'Italia sembra aver superato la soglia oltre la quale il ritorno al modello di welfare precrisi non appare più né possibile né auspicabile, essendo il contesto economico-sociale profondamente cambiato rispetto agli anni in cui tale modello era stato creato e successivamente consolidato, rendendo così oggi di fatto insostenibile la difesa di un welfare incentrato sul sistema statale e su risorse prevalentemente pubbliche.

---

**Titolo:** *Impresa sociale & innovazione sociale*

**Autori:** Giorgio Fiorentini, Francesca Calò

L'attenzione alla forma di impresa caratterizzata come "sociale" è sempre più crescente, in quanto questo tipo di impresa potrebbe diventare uno dei pilastri del "nuovo modello economico". Nel secolo scorso gli studi di management si sono sviluppati lungo un asse che ha due estremi nei seguenti modelli: il primo modello si basa sulla distinzione tra fini, che sono diversi per istituti differenti, e mezzi, ossia il migliore svolgimento di processi economici che consentono di dare risposte a un numero sempre più ampio di bisogni per un numero potenzialmente sempre più elevato di persone, all'altro estremo si può collocare il modello basato sulla distinzione tra istituti che hanno fini di carattere sociale (famiglie, enti/amministrazioni pubbliche, istituzioni non profit) e istituti che hanno fini di carattere economico (l'impresa). Secondo questo modello il fine dell'impresa diventa quello di aumentare la ricchezza misurata dal valore di scambio, mentre il soddisfacimento dei bisogni finali diventa lo strumento. Tale comportamento è evidenziato da strategie e politiche aziendali che hanno lo scopo di indurre bisogni "superflui" per attivare circuiti economici finalizzati ad aumentare la ricchezza per l'imprenditore, le remunerazioni dei manager, e il rendimento. L'affermazione di M. Friedman, secondo cui "*the business of business is business*", sintetizza bene questo modello, che rappresenta la negazione del fatto che l'impresa è comunque un'istituzione il cui comportamento ha riflessi per l'intera società. Tuttavia, vi è un variegato mondo di soggetti aventi diversa natura giuridica, che agiscono sulla base di valori e motivazioni particolari che si coniugano con il perseguitamento di interessi generali o con la tutela di diritti e il soddisfacimento di bisogni di cui non si danno carico né lo Stato né le imprese che operano sul mercato con finalità di profitto. Tra questi soggetti è incluso il modello dell'impresa sociale, cui è dedicato il volume a cura di Giorgio Fiorentini e Francesca Calò, i quali collegano il modello di

---

impresa (IS) alla sua connotazione di innovazione sociale (IS), mettendo in evidenza come l'innovazione non sia un carattere della conoscenza e della tecnologia, né dell'impresa, né delle politiche aziendali, ma un carattere della società in senso lato. Impresa sociale e innovazione sociale sono due concetti operativi inscindibili e reciproci. Le imprese di successo per essere tali devono innovarsi e l'innovazione sociale è la condizione indispensabile per l'esistenza dell'impresa sociale. L'innovazione sociale risponde concretamente ai nuovi bisogni sociali, ma anche a esigenze di collaborazione e competizione collaborativa, tramite varie forme aziendali intese come espressione degli istituti socioeconomici.

---

**Titolo:** *Ambienti digitali per l'educazione all'arte e al patrimonio.*

**Autori:** Alessandro Luigini, Chiara Panciroli

Questo articolo fa parte di una collana che affronta l'argomento dell'educazione al patrimonio culturale. Nello specifico, questo contributo tende a misurare i diversi impatti generati dal museo; quello sociale risulta il più ambiguo e difficile da definire rispetto all'impatto economico e ambientale. L'impatto "sociale" quale insieme delle conseguenze sociali, in termini di educazione, salute, inclusione sociale e rivitalizzazione urbana, a seguito dell'interazione tra stakeholder ed ente museale. Gli effetti culturali dovrebbero essere associati a particolari *outcomes*, quali l'influenza dell'ambiente sociale circostante, la propensione alla partecipazione a forme di arte/cultura e lo sviluppo interiore dei singoli individui. In seguito, vengono analizzati i concetti di impatto e valore: due concetti alla base della valutazione. L'impatto della cultura va distinto in un impatto tangibile diretto o indiretto, ovvero gli effetti che l'istituzione culturale genera a livello di economia locale, di posti di lavoro, di salari, di costi della catena di fornitura, e un impatto di natura intangibile, dato per esempio dal beneficio sociale collegato all'esistenza di un museo o di una galleria d'arte e dal valore dell'esperienza individuale e collettiva capace di riconnettere l'individuo alla storia e al passato. Tra tutti il metodo più efficace proprio per la capacità di dare un'evidenza quantitativa a fattori intangibili è il SROI (*Social Return on Investment*), il quale restituisce un valore assoluto e in euro, che esprime quanti euro sono stati generati a fronte di ogni euro investito. Tuttavia, questa metodologia riporta anche criticità legate alla discrezionalità nella scelta e definizione degli indicatori e alla quantificazione del valore dei benefici.

---

**Titolo:** *Criticità e sfide per la valutazione di esito e di impatto sociale.*

**Autori:** Tiziano Vecchiato

Questo articolo analizza, sottoforma di criticità, la crescente attenzione per la valutazione di impatto sociale, ribadendo che il focus della valutazione è sui benefici per i destinatari finali e le comunità di riferimento e non sugli attori delle pratiche realizzate, e tenendo distinti i concetti di *outcome* e *impact*. Le sfide che mettono a dura prova la valutazione di impatto sociale si incontrano dove sono più intensi i problemi sociali. Tra questi la povertà e, in particolare, la lotta alla povertà educativa, identificata come piaga sociale del nostro tempo, ma non sempre dipende dal maggiore o minore sviluppo economico. Le strategie messe in campo sono interventi istituzionali e sociali promossi da *Non-governmental organizations*. Dall'analisi internazionale del problema e comparando diversi contesti, emerge un dato rilevante in quanto le maggiori criticità sono associate alla instabilità familiare, alla instabilità di condizioni, alla instabilità scolastica, alla instabilità relazionale, alla deprivazione nel tempo libero e nella partecipazione e alle conflittualità intra familiari.

---

**Titolo:** *Impresa sociale*

Autori: Andrea Bernardoni, Sara Depedri, Gian Paolo Barbetta, Marco Musella, Luigi Corvo, Lavinia Pastore, Flavia Coda Moscarola, Marco Demarie, Gianfranco Marocchi, Nicoletta Stame, Roberto Paladini, Lorenzo Innocenti, Domenico Francesco Donato, Simone Franca

Questo contributo affronta il cambiamento della rete dei servizi sociali e sanitari con la pandemia di Covid-19; sono emerse le fragilità del welfare italiano sociale e sanitario riconducibili alla presenza di forti disuguaglianze territoriali ma, allo stesso tempo, è da sottolineare l'operato di una fitta rete di imprese sociali ed enti del Terzo settore che sono intervenuti nell'affrontare le difficoltà delle famiglie. Inoltre, diversi saggi trattano del tema della valutazione di impatto, dei metodi applicabili e della tecnica SROI (Social Return on Investment). Per quanto riguarda la misurazione degli effetti di un'azione, questa è ricavabile dalla differenza tra la misura della variabile di *outcome* nel caso in cui la causa sia presente e la misura della stessa variabile nel caso in cui la causa sia invece assente. Inoltre, ci sono le tecniche di tipo sperimentale, come l'esperimento randomizzato controllato (*RandomizedControlled Trial* - RCT) mediante il quale i soggetti potenzialmente destinatari dell'intervento o della politica vengono divisi in due gruppi, denominati gruppo di trattamento e gruppo di controllo, e la differenza tra i trattati e i non trattati è l'effetto della politica. Alcuni tendono invece a preferire il metodo controllattuale perché è in grado di rappresentare in modo abbastanza certo ciò che è stato prodotto da una determinata iniziativa.

---

**Titolo:** *Le linee guida per la misurazione dell'impatto sociale.*

**Autori:** Impronta etica e SCS consulting

Questo contributo costituisce una riflessione sulla valutazione dell'impatto sociale sul territorio. A tal fine è stato elaborato un vademecum con linee guida per le imprese e le organizzazioni che vogliono adottare un approccio innovativo e strategico orientato ad una maggiore consapevolezza degli impatti prodotti dalle proprie attività. Non esiste una definizione univoca di "impatto sociale", anzi esistono tante definizioni quante sono le metodologie utilizzate per misurarlo. Sempre più organizzazioni stanno intraprendendo un processo di misurazione dell'impatto sociale, grazie anche al tema dell'accountability come strategia per dimostrare il proprio contributo nella creazione di valore condiviso. Per le imprese profit la misurazione può essere utilizzata come uno strumento strategico, mentre per le organizzazioni non profit e sociali la misurazione dell'impatto sociale è un'attività obbligatoria imprescindibile. Il processo di valutazione ha una funzione interna, in quanto è uno strumento utile per l'identificazione di fattori di criticità e ambiti da valorizzare, e una funzione esterna per comunicare ai propri interlocutori l'efficacia effettiva dei propri interventi. Il processo di coinvolgimento degli *stakeholder* è fondamentale per comprendere il cambiamento derivante da un progetto e selezionare gli indicatori necessari alla misurazione. Alcuni metodi di impatto sono: *Measuring Impact Framework*, *Participatory Impact Assessment*, *Social Impact Assessment*, *Ongoing Assessment of Social Impacts* (OASIS), *Theory of change*. Infine, l'articolo si conclude con dei casi aziendali.

---

**Titolo:** *La finanza che include: gli investimenti ad impatto sociale e per una nuova economia.*

**Autori:** Social Impact Investment Task Force istituita in ambito G8

Questo rapporto presenta i risultati di un ampio lavoro di consultazione dei principali stakeholder riuniti nell'*Advisory Board* Italiano della "Social Impact Investment Task Force established by the G8". L'oggetto del rapporto è l'*impact investing* o investimenti ad impatto sociale, che rappresentano una tra le possibili nuove e coraggiose risposte delle quali si avverte fortemente il bisogno. Per investimenti ad impatto sociale si intende un'ampia gamma di investimenti basati sull'assunto che i capitali privati possano intenzionalmente contribuire a creare, in taluni casi in combinazione con i fondi pubblici, impatti sociali positivi e, al tempo stesso, rendimenti economici. L'intenzionalità

proattiva con cui l'investitore persegue lo scopo sociale, insieme al ritorno economico, distingue questa nuova generazione di investimenti dall'approccio del *Socially Responsible Investing* (SRI).

Tale approccio si basa abitualmente sull'utilizzo di sistemi di screening capaci di evitare che gli investimenti vadano verso aziende con impatti ambientali, sociali e di governance negativi o insufficienti. Rappresentano un mezzo per rispondere a quei nuovi bisogni complementari che caratterizzano la debolezza strutturale del welfare contemporaneo: quasi ipertrofico nel settore previdenziale, molto gracile, invece, nelle politiche di inclusione e di prevenzione. Gli investimenti ad impatto si caratterizzano, dunque, poiché concepiti attorno agli obiettivi di impatto sociale da raggiungere; costruiti su modelli di misurazione di tale impatto e resi sostenibili attraverso un legame tra obiettivi di impatto raggiunti e remunerazione del capitale investito. Questi investimenti favoriscono, innanzitutto, la diffusione degli strumenti dell'innovazione sociale, sia in termini di innovazione di processo che di erogazione di singoli servizi. Ad esempio, i *social impact bond*, certamente tra i più avanzati strumenti *outcome-oriented*, stanno contribuendo ad alimentare la riflessione dei *policy maker* sia sull'efficienza della spesa pubblica che sull'efficacia delle politiche sociali.

---

**Titolo:** *Valutazione di impatto come capacity building: una leva di governo per il terzo settore.*  
**Autori:** Elisa Ricciuti, Andrea Rotolo, Giovanni Fosti

Il dibattito sulla misurazione e valutazione dell'impatto sociale nel terzo settore ha certamente visto un incremento nel nostro paese. Questo contributo vuole richiamare l'attenzione sulle funzioni della valutazione nel sociale e sulle ragioni per le quali all'interno di organizzazioni che operano nel sociale, e più specificamente organizzazioni del terzo settore, essa è utile e preziosa; in particolare, si focalizza sulle funzioni della valutazione per due tipi di soggetti che investono nel sociale: da un lato, le fondazioni erogative, dall'altro, le organizzazioni beneficiarie del loro supporto. Il contributo unisce i risultati di una review sistematica della letteratura a riflessioni generate da esperienze di valutazione sul campo, in particolare di progetti relativi all'area dell'innovazione sociale nel welfare. I risultati attesi dal contributo vogliono evidenziare il valore della valutazione come strumento di apprendimento all'interno delle organizzazioni che la attuano, sottolineandone così l'aspetto di governo dei processi stessi verso gli obiettivi stabiliti. Una presa di coscienza del valore di *capacity building* della valutazione di impatto per le organizzazioni del terzo settore sembra in questo momento storico inevitabile e opportuna. L'impostazione e il disegno di un processo di valutazione, in particolare di *outcome* e di impatto, aiutano le organizzazioni a chiarire e talvolta esplicitare la visione sottostante e l'aderenza alla propria *mission*. In sintesi, la valutazione rappresenta per le organizzazioni una preziosa occasione di apprendimento, nonché un processo di interazione continua con l'oggetto di lavoro e con i soggetti coinvolti. Ciò vale sia per le organizzazioni beneficiarie di supporto che per le organizzazioni che erogano supporto. Di conseguenza, la *ownership* del processo di valutazione deve restare all'interno dell'organizzazione e mai essere prerogativa di soggetti terzi; è in questo modo che si sposa appieno la propria visione di *capacity building*.

---

**Titolo:** *Aziende non-profit etica e responsabilità sociale.*  
**Autori:** Alessandro Migliavacca, Christian Rainero, Luigi Puddu

Si concretizza la necessità per le aziende di monitorare le proprie performance sotto l'aspetto finanziario, economico e patrimoniale, nonché sotto l'aspetto "sociale", ovvero la valutazione dell'impatto, positivo o negativo, sulla società, l'ambiente, i lavoratori, le comunità in cui opera. In questo articolo è operata una distinzione tra le aziende di consumo e le aziende di produzione. La prima tipologia di aziende soddisfa bisogni di natura collettiva, al fine di operare una redistribuzione del reddito (aziende pubbliche) o di garantire assistenza e benefici alla comunità di riferimento senza scopo di lucro (aziende non profit). Le aziende di consumo invece sono

---

caratterizzate da vitalità economica riflessa, in quanto non hanno la possibilità di accedere direttamente al mercato. La misurazione dell'impatto sociale non è solo un processo di identificazione degli effetti futuri di una azione attuale, bensì un'analisi delle conseguenze attese e inattese di ogni azione effettuata su degli stakeholder, al fine di generare un cambiamento effettivo sull'ambiente sociale circostante. Uno dei modelli per l'identificazione della dimensione e delle caratteristiche di un impatto sociale è il "Modello Logico", secondo cui ogni attività può essere suddivisa in cinque momenti: input, attività, output, *outcome* e impatto.

---

**Titolo:** *Valutare l'impatto sociale dei servizi sanitari e sociali.*

**Autori:** Tiziano Vecchiato

Questo articolo affronta il tema della valutazione dell'impatto sociale dei servizi sanitari e sociali. Le fonti di risorse sono differenziate: pubbliche, da comuni e regioni, rispettivamente per finanziare gli interventi sociali o sanitari, e private, con il concorso alla spesa dei fruitori dei servizi.

Si è, cioè, strutturata una doppia modalità di finanziamento: preventiva con la solidarietà fiscale e successiva, al momento del consumo. Le rilevazioni sull'assistenza sociale si concentrano sull'offerta e la spesa. La fonte principale è la rilevazione Istat, che raccoglie informazioni sulle risposte, le spese gestite a livello locale, i dati di utenza, le fonti di finanziamento. Il sistema adottato dalla rilevazione Istat raggruppa gli interventi sociali in tre livelli, dal macro al micro. Il primo livello è composto da tre classi: interventi e servizi, trasferimenti in denaro, strutture; il secondo livello considera la classe «interventi e servizi»: attività di servizio sociale professionale, integrazione sociale, interventi e servizi educativo-assistenziali e/o per l'inserimento lavorativo, assistenza domiciliare, servizi di supporto; infine, il terzo livello considera i singoli interventi. Occorre misurare di volta in volta i problemi con metriche adeguate alla natura dei problemi considerati, per poi standardizzarle, passando a indici di equivalenza dei risultati, i quali possono essere utilizzati per confrontare le capacità di *outcome* e di impatto degli investimenti. L'idea di poter misurare e valutare l'*outcome* e l'impatto sociale sono condizioni strategiche per ottimizzare l'utilizzo delle risorse, grazie al passaggio da «costi da amministrare» a «condizioni generative per investire».

---

**Titolo:** *Valutazione d'impatto sociale, dopo il decreto ecco cosa sapere e cosa fare.*

**Autori:** Claudio Travaglini e Matteo Pozzoli

La "valutazione dell'impatto sociale" è uno degli elementi introdotti dalla Riforma del Terzo settore che, presenta maggiore innovatività. Per valutazione dell'impatto sociale si intende la valutazione qualitativa e quantitativa, sul breve, medio e lungo periodo, degli effetti delle attività svolte sulla comunità di riferimento rispetto all'obiettivo individuato. Il proposito diviene più realistico se si considerano correttamente le linee guida come "standard di processo", che delineano un percorso dichiarando come dice la norma il proprio "valore promozionale ponendosi quale strumento di facilitazione della concreta realizzazione della valutazione di impatto sociale (VIS)".

In merito all'applicazione della norma il legislatore non "obbliga" gli enti a comportamenti "virtuosi" collegando tali comportamenti a potenziali benefici. In questa prospettiva, le linee guida prevedono che le pubbliche amministrazioni "possano" richiedere la realizzazione di sistemi di misurazione del *social impact* per la valutazione dei risultati in termini di qualità e di efficacia delle prestazioni e delle attività svolte, anche in via differita, per interventi di almeno 18 mesi e di entità economica superiore ad 1 milione di euro. Non si può, infine, non apprezzare l'elasticità offerta nell'adozione del modello della valutazione di impatto sociale, infatti, se gli schemi di bilancio necessitano della comparabilità tra enti e quindi schemi standardizzati, l'impatto sociale sembra dover essere maggiormente cucito su misura dello specifico ente con una sua applicazione uniforme nel corso del tempo per esplicitare il suo valore, che non è rivolto solo alla comunicazione esterna, ma che rappresenta anche un momento di riflessione "istituzionale e strategica" utilissimo

---

per gli stessi dirigenti e interlocutori dell'organizzazione sulla missione dell'ente, gli impatti ricercati sulla comunità di riferimento e le modalità per valutarli.

---

**Titolo:** *Valutazione dell'Impatto Sociale Villaggio SOS di Vicenza.*

**Autori:** Lisa Cerantola, Andrea Crivelli

Questo report approfondisce il tema della valutazione dell'impatto sociale, ovvero la misurazione degli effetti di lungo termine dell'attività sociale realizzata in una determinata comunità di riferimento. In particolare, il lavoro si propone di misurare l'impatto sociale dell'attività di accoglienza eterofamiliare e di supporto alle famiglie in difficoltà, facendo riferimento al calcolo del *social return on investments* (SROI), ovvero una comparazione tra i benefici che i programmi realizzati dal Villaggio SOS di Vicenza producono a livello sociale e comunitario e i costi di queste attività. Sulla base dei dati raccolti per l'Italia e per il territorio di Vicenza si ha uno SROI relativo all'accoglienza eterofamiliare del 126%, il che significa che l'investimento di 1 euro nelle attività e nei servizi attivati dalla Cooperativa sociale "il Villaggio SOS di Vicenza" produce benefici pari all'importo investito più il 126% dello stesso investimento ovvero di 1,26 euro per ogni singolo soggetto della comunità locale di appartenenza.

---

**Titolo:** *A Comparison of Model-Based and Design-Based Impact Evaluations of Interventions in Developing Countries.*

**Autori:** Henrik Hansen, Ninja Ritter Klejnstrup and Ole Winckler Andersen

Una parte importante della discussione è incentrata sul ruolo e sulla progettazione degli esperimenti sociali poiché diversi ricercatori sostengono che solo lo studio controllato randomizzato (RCT, dall'inglese *randomizedcontrolled trial*) può fornire prove rigorose degli effetti degli interventi. Però, per gli interventi di sviluppo rilevanti per la politica, questo studio è spesso irrealizzabile perché può ostacolare la mira degli interventi. Tuttavia, all'interno di alcune organizzazioni governative esiste attualmente una preferenza per gli RCT, molto probabilmente perché si ritiene generalmente che le valutazioni di impatto non sperimentalmente siano parziali. In questo articolo sono esaminati quattro studi che confrontano le stime di impatto sperimentali e non sperimentali di tre diversi interventi di sviluppo. Da queste emergono casi in cui le stime sono distorte e anche casi in cui sono imparziali.

Le nozioni di "Design-Based" e "Model-Based" sono ben note nelle statistiche ed entrambi i metodi sono utili e, nonostante si basino su presupposti diversi, portano a differenti punti di forza e di debolezza. L'approccio *model-based* si basa sulla nozione di modello probabilistico come ipotetico processo di generazione dei dati, pertanto, le valutazioni di impatto basate su questo approccio sono subordinate all'assunzione non verificata di un valido modello statistico sottostante. Di contro, un punto debole dell'approccio *design-based* è che l'estrapolazione ad altri campioni non può essere basata sull'analisi statistica del campione in esame. Il risultato più rilevante da questi studi è che quando la procedura di selezione è ben descritta e ben utilizzata, gli stimatori non sperimentali risultano imparziali.

---

**Titolo:** *The criteria for a solid impact evaluation in social entrepreneurship.*

**Autori:** TuuliPa"renson

Lo scopo di questo documento è determinare i criteri per una solida valutazione dell'impatto nell'imprenditoria sociale. L'obiettivo dell'imprenditoria sociale è risolvere o alleviare i problemi sociali, le loro attività sono finanziate principalmente attraverso azioni imprenditoriali sul mercato. Pertanto, l'imprenditoria sociale spesso coesiste tra tre settori: non-profit, for-profit e governativo.

Un fattore per migliorare le imprese sociali risiede nella valutazione dell'impatto. Per comprendere l'importanza della valutazione dell'impatto sociale nell'imprenditoria sociale è necessario definire il termine di imprenditorialità sociale. Esistono due definizioni per il termine imprenditorialità sociale: quella più ampia e quella più ristretta. Secondo il concetto più ampio, tutto ciò che aiuta a risolvere i problemi sociali è l'imprenditoria sociale, si riferisce, cioè, ad attività innovative con un obiettivo sociale nel settore for-profit o nel settore non-profit, o tra settori. La definizione più ristretta intende l'imprenditoria sociale come l'attività delle imprese sociali, che si occupano di uno scopo sociale e coinvolge organizzazioni che sono contraddistinte da un carattere sociale; questo studio è focalizzato sul concetto più ristretto. Molti autori sostengono che le imprese sociali sono più efficaci del settore pubblico. Tuttavia, ci sono argomenti di discussione sull'efficacia delle imprese sociali, quali soluzioni innovative e diminuzione dell'asimmetria informativa, sostenibilità delle imprese sociali e legittimità e la non chiarezza degli standard di valutazione. In conclusione, un solido metodo di valutazione dell'impatto dovrebbe essere in grado di analizzare: l'impatto sociale dell'organizzazione e non solo l'allocazione finanziaria e il risultato, le differenze nell'impatto di due organizzazioni che operano nello stesso campo, la selezione del gruppo target e l'analisi di tutti gli impatti delle attività.

---

*Titolo: How ESG Issues Become Financially Material to Corporations and Their Investors.*

*Autori: David Freiberg, Jean Rogers, George Serafeim*

In questo documento si rileva come le questioni ambientali, sociali e di governance (ESG - environmental, social and governance) hanno riscosso un notevole interesse nell'ultimo decennio, diventando anche finanziariamente rilevanti e influenzando la redditività e la valutazione aziendale. L'impatto può quindi essere valutato rispetto al successo di un attore nell'elevare il problema a diventare finanziariamente rilevante perché, una volta che un problema diventa finanziariamente rilevante, si concentrano l'attenzione e le risorse su di esso. Le aziende stanno nominando dirigenti per eseguire queste strategie e fissare obiettivi pubblici ambiziosi su questioni che vanno dalla riduzione delle emissioni di carbonio, alla diversità e alla sicurezza dei dipendenti o dei prodotti. Così è diventato un argomento centrale quali questioni ESG sono finanziariamente rilevanti e perché. Le ONG, i media e altre parti interessate possono coinvolgere le aziende nel tentativo di correggere il disallineamento tra interessi aziendali e sociali. Tuttavia, quando gli impegni diretti con le aziende non hanno successo, le parti interessate possono fare appello ai politici o al settore pubblico e chiedere una riforma della regolamentazione. In conclusione, con un'attenzione tempestiva a determinati fattori, è possibile che i problemi emergenti possano essere affrontati prima che diventino finanziariamente rilevanti, il che è il miglior risultato possibile per tutte le parti interessate.

---

*Titolo: How far can financial acumen push positive social impact? The case of the redevelopment of Spofford in the Bronx.*

*Autori: Ludovic Phalippou*

Questo articolo mostra il caso di studio del centro abitato di Spofford. Era una struttura di accoglienza per persone di età inferiore ai 15 anni in attesa di processo o collocamento in una struttura più grande. Il Centro è diventato famoso per le sue cattive condizioni di vita e per gli abusi sui suoi giovani detenuti. Spofford era noto per essere un ambiente antgienico e pericoloso, e luogo di gravi violazioni dei diritti umani. Per anni, la comunità di Hunts Point e gli avvocati della giustizia penale avevano fatto una campagna per la chiusura della struttura. Il consiglio comunale ha poi votato all'unanimità per approvare un progetto di sviluppo abitativo a uso misto a prezzi accessibili, chiamato progetto *The Peninsula*. Il Comune ha aggiudicato il contratto di sviluppo a un

consorzio composto da Gilbane Development Company, The Hudson Companies e Mutual Housing Association di New York chiamati *"The Developers"*. Gli sviluppatori hanno inviato una stima di tutti i costi del progetto, comprese le commissioni. Le fonti di finanziamento comprendevano una sovvenzione fornita da uno dei pool discrezionali di capitale del NYCEDC senza bisogno di rimborsarlo, una tranne di debito senior fornito dalla *Local Initiatives Support Corporation* (LISC) senza scopo di lucro, e una tranne junior nelle mani di Eric Clement graduated from the University of Oxford Said Business School. La New York City Economic Development Corporation (NYCEDC) è la società ufficiale per lo sviluppo economico della città, un'organizzazione senza scopo di lucro che promuove la crescita economica e incoraggia gli investimenti nei cinque distretti di New York City; quest'organizzazione mira a raggiungere gli obiettivi della città di costruire quartieri forti e creare buoni posti di lavoro in modo socialmente responsabile. La proposta del progetto *The Peninsula* sarebbe stata certamente accolta senza molte discussioni al NYCEDC, visti i benefici sociali di un tale progetto. Tuttavia, Eric Clement concordava sul fatto che il progetto stesso stava creando un enorme impatto sociale trasformando il centro di detenzione minorile e l'area circostante in un moderno campus per vivere, giocare e lavorare, ma ha sostenuto che questo non è l'unico impatto sociale che potrebbe essere estratto dal progetto. Inoltre, il Comune non dovrebbe essere disposto a pagare alcun prezzo per far funzionare progetti come questo; il capitale è una risorsa limitata e, in quanto tale, la città doveva essere intelligente su dove investire i suoi soldi e doveva assicurarsi di ottenere il massimo dai suoi partner privati.

---

**Titolo:** *A theoretical framework for environmental and social impact reporting.*

**Autori:** Henry L. Friedman, Mirko S. Heinle, Irina Luneva

Questo elaborato costituisce un quadro teorico per la rendicontazione dell'impatto ambientale e sociale delle imprese (ESI – *Environmental Social Impact*), che dipende dagli sforzi manageriali relativi a flussi di cassa, prezzi delle azioni e *greenwashing*. Man mano che la consapevolezza sui cambiamenti climatici e le disuguaglianze sociali diventa più diffusa, i consumatori, gli investitori e le autorità di regolamentazione stanno rispondendo sempre più agli impatti ambientali e sociali delle imprese. Di conseguenza, gli enti governativi e industriali stanno discutendo e sviluppando standard per la rendicontazione dell'impatto ambientale e sociale delle aziende. In conclusione, le previsioni di questo modello potrebbero aiutare ad analizzare se e quanto gli investitori apprezzano l'ESI, oltre al suo impatto sui flussi di cassa.

---

**Titolo:** *Innovazione Sociale: a che punto siamo in Italia.*

**Autori:** Paola Caporossi e Ilaria Ugas – Fondazione Etica Francesco Scarpat e Alessia Schiavone- Fondazione Italia Sociale, con la collaborazione di Giuseppina D'Alessandro e Giulia Ficarazzo.

Questo working paper, tramite l'analisi di progetti innovativi realizzati in tutta Italia, vuole stimolare una riflessione sulla relazione tra due concetti sempre più ricorrenti nel dibattito sul Terzo settore: l'innovazione sociale e l'*impact investing*. Le ripetute crisi economiche e sociali degli ultimi anni hanno fatto emergere l'inadeguatezza dei modelli di sviluppo conosciuti, per questo, in tutto il mondo si è avviata da tempo la ricerca di nuovi modelli per la crescita, modelli in cui la sostenibilità è intesa non solo come ambientale, ma anche come sociale ed economica. L'attuale emergenza sanitaria ed economica può essere colta come una opportunità per accelerare il movimento in questa direzione, di fronte alla crisi degli equilibri economici e sociali scatenata dalla pandemia neppure l'iniezione di liquidità annunciata dalle istituzioni europee e dalle banche

centrali potrà risolvere i tanti problemi aperti, ma solo porvi un argine provvisorio. L'impegno deve essere di tutti: istituzioni pubbliche, operatori di mercato e terzo settore.

L'innovazione sociale è un concetto di difficile delimitazione, tuttavia, il riferimento più diffuso e condiviso fa riferimento al Libro bianco sull'innovazione sociale scritto da Robin Murray, Julie CaulierGrice e Geoff Mulgan che definisce l'innovazione sociale come "l'insieme delle nuove idee (prodotti, servizi e modelli) che soddisfano dei bisogni sociali e che allo stesso tempo creano nuove relazioni e nuove collaborazioni". La progettazione a impatto non vede l'intervento nel sociale come un costo da sostenere per i soggetti cosiddetti svantaggiati, ma un investimento da fare per il bene di tutti. Pertanto, sono di innovazione sociale quei progetti che non fanno mero assistenzialismo, ma mirano alla crescita economica e sociale per la comunità divenendo autosostenibili.

La ricognizione empirica dei progetti di innovazione sociale esistenti in Italia ha fatto emergere una grande ricchezza di idee, si è provato a delineare una serie di progetti innovativi quali: progetti di rigenerazione urbana e riuso di beni immobili, progetti nati da co-progettazione e co-programmazione con l'ente pubblico, progetti di economia circolare, progetti di innovazione sociale a prevalenza tecnologica e digitale, progetti innovativi nelle modalità di finanziamento. Tuttavia, la maggior parte dei progetti sociali individuati dalla ricerca tendono a non fornire un quadro chiaro dell'impatto che intendono intenzionalmente produrre, ma incidentalmente, mentre si concentrano prevalentemente sulla descrizione degli specifici bisogni ai quali intendono rivolgersi. Di conseguenza, sono carenti quanto a misurazione dei risultati della propria attività, e ciò spesso si traduce in scarsa possibilità di diffusione e replicabilità. A fronte di questa situazione emerge la necessità di uno sforzo collettivo per rendere più efficace l'utilizzo delle risorse destinate alla progettualità sociale.

---

**Titolo: *Progettare l'innovazione sociale: impact investing e Fondi UE.***

**Autori:** Pwc e Human Foundation

La finanza ad impatto sociale comprende strategie di investimento che hanno l'obiettivo di allocare risorse finanziarie in progetti e fondi che hanno lo scopo di generare benefici sociali compatibili con il rendimento economico da assicurare all'investitore. L'*impact investing* muove i suoi primi passi nei mercati a matrice anglosassone; In Italia, la Regione Autonoma della Sardegna è stata la prima Amministrazione Pubblica in Italia a dotarsi di un fondo di *Social Impact Investing*. Occorre arrivare ad un superamento della tradizionale separazione di ruoli e responsabilità tra settore pubblico, settore privato e terzo settore e focalizzarsi in nuovi modelli di azione costituiti da partnership pubblico-privata, considerate la cornice ideale per l'implementazione di modelli di *impact investing*, attraverso cui è possibile valorizzare peculiarità dei diversi attori coinvolti: il settore pubblico vede ridurre l'ammontare delle risorse da destinare alle politiche di welfare; il settore privato amplia i suoi investimenti innovando le proprie politiche a favore di modelli innovativi orientati all'impatto; il terzo settore vede riconosciute le proprie conoscenze e rafforzate le proprie competenze manageriali; la cittadinanza viene coinvolta nelle politiche e beneficia di modelli di intervento più efficaci. Per quanto riguarda le politiche europee, il paradigma del *Social Investment* emerge dalla Strategia Europa 2020 per una crescita intelligente, sostenibile ed inclusiva, introducendo i Fondi per l'imprenditoria sociale europea, sviluppati per favorire il ruolo degli imprenditori sociali nella promozione dell'inclusione sociale e degli investimenti nel capitale umano. La Commissione Europea e gli Stati Membri incoraggiano pertanto l'innovazione sociale e mirano a rafforzare partenariati pubblico-privati, con il coinvolgimento crescente delle parti sociali e della società civile nell'attuazione delle politiche ai vari livelli territoriali.

---

**Titolo: *MOOC e NEET? Percorsi innovativi per l'inclusione sociale ed economica dei giovani vulnerabili.***

**Autori:** Francesco Agrusti, Raffaella Leproni, Fabio Olivieri, Lisa Stillo, Elena Zizoli

Nella popolazione mondiale sussiste un'alta percentuale di NEET (*Not engaged in Employment, Education*), ovvero giovani adulti che non lavorano, né studiano, né si stanno formando. Secondo i dati Eurostat 2018, l'Italia è il Paese europeo con la più alta percentuale di NEET. Si identificano tra giovani (15-24 anni) e giovani adulti (25-34 anni) e si differenziano in attivi, implementatori, indisponibili e disimpegnati. Sarebbe quindi necessario, da un lato, sviluppare e attuare politiche locali e nazionali per l'occupazione giovanile volte allo sviluppo di competenze per l'integrazione sostenibile dei giovani nel mercato del lavoro, e, dall'altro, stimolare l'imprenditorialità attraverso iniziative mirate a questo specifico segmento di popolazione. Il MOOC (*Massive Open Online Courses*) è un corso online con la possibilità di iscrizione gratuita e aperta, progettato per un gran numero di partecipanti, che possa essere accessibile da chiunque, ovunque, purché abbia una connessione a Internet, ed aperto a tutti coloro che non hanno un titolo d'ingresso, offrendo un'esperienza di corso online e gratuita. I MOOC si basano sull'impegno degli studenti che auto-organizzano la loro partecipazione secondo gli obiettivi di apprendimento, le conoscenze e le competenze pregresse e gli interessi comuni. Pertanto, si assiste ad un tessuto sociale debole e non attrezzato a far fronte alle nuove fragilità; la letteratura scientifica sui MOOC documenta che essi possono facilitare l'apprendimento e lo sviluppo di pensiero critico e *problem solving*, favorire scambi di *know-how*, rendendo accessibile la conoscenza e rafforzare i processi di democratizzazione del sapere, puntando sulla partecipazione attiva dei soggetti. Per questo motivo, realizzare MOOC mirati, valorizzando le risorse di comunità, e perciò quel capitale sociale dei territori più a rischio, dove il fenomeno dei NEET è inevitabilmente più diffuso, costituisce la scelta privilegiata per restituire una chance a coloro che si sono autoesclusi dal sistema. In conclusione, bisognerebbe riuscire, con la progettazione di adeguati percorsi, a rimotivare questi soggetti esclusi dal mercato del lavoro ad acquisire non solo competenze, ma soprattutto l'autostima nelle proprie capacità, ovvero quelle *soft skills* necessarie per costruirsi un nuovo progetto di vita che li veda protagonisti e non più destinatari.

---

Titolo: *Managing ecosystems for social innovation: the case of Torino Social Impact*

Autori: Federica Irene Falomi, Simona De Giorgio

In risposta al progressivo emergere di processi di innovazione sociale dal basso, spesso in maniera disordinata ed imprevedibile, alcuni sistemi hanno adottato strategie puntuali per stimolare, promuovere e sostenere le innovazioni sociali, nel tentativo di riconfigurare le relazioni di mercato a sostegno delle iniziative di politica sociale. Ciò si è concretizzato in approcci all'innovazione che tendono a superare i confini tra pubblico, privato e terzo settore. Lo sviluppo dell'imprenditorialità sociale in Italia non ha avuto luogo secondo una pianificazione nazionale specifica, piuttosto, ha seguito un percorso spontaneo, che ha beneficiato in modo significativo di meccanismi di sostegno regionali e locali. Negli ultimi dieci anni, la Regione Piemonte e la città di Torino, in particolare, hanno messo in campo sforzi e risorse importanti in questa direzione, promuovendo una cultura dell'innovazione sociale, attivando tavoli di confronto con gli attori locali e nazionali, con l'intento di contribuire a creare condizioni favorevoli per lo sviluppo locale. In questo contesto si colloca l'iniziativa Torino Social Impact, che vede Torino come prima città italiana a dotarsi di una strategia di sviluppo locale basata sulla costruzione del proprio ecosistema di imprenditorialità sociale tramite un'alleanza strategica tra istituzioni ed organizzazioni dell'area metropolitana torinese, nata con l'obiettivo di promuovere lo sviluppo locale supportando la crescita dell'ecosistema di imprenditorialità ad impatto sociale. Il paper intende presentare il caso Torino Social Impact, con l'obiettivo di analizzarne e comprenderne le caratteristiche principali al fine di sviluppare una migliore comprensione delle condizioni più favorevoli al successo dell'innovazione sociale in ambito di sviluppo locale. Inoltre, intende mostrare come tale ecosistema, se organizzato in forma collaborativa e multi-attore, abbia il potenziale di rafforzare di fatto i processi di innovazione sociale e di come l'interazione tra le varie organizzazioni che caratterizzano l'ecosistema stesso sia

la chiave strategica che rende efficaci tali processi innovativi. I risultati dell'analisi delineano gli aspetti che rendono Torino Social Impact un modello innovativo, efficace e potenzialmente replicabile in altri contesti urbani italiani. In un contesto globale di crescente complessità e interdipendenza tra sistemi economici, segnato dal costante progresso tecnologico e da sfide sociali ed ecologiche senza precedenti, la nuova generazione di imprese ad impatto sociale potrebbe offrire una risposta convincente all'espansione delle disuguaglianze che sta colpendo l'Italia.

<sup>i</sup> Il D.lgs. n. 254/2016, in attuazione della direttiva 2014/95/UE, stabilisce che le imprese di grandi dimensioni devono depositare una dichiarazione individuale di carattere non finanziario sul proprio andamento, sui propri risultati e sull'impatto dalla propria attività dal punto di vista ambientale, sociale, della gestione del personale, del rispetto dei diritti umani e della lotta alla corruzione. La rendicontazione è obbligatoria per i soggetti con più di cinquecento dipendenti (media durante l'esercizio finanziario) e che, alla data di chiusura del bilancio, abbiano superato almeno uno dei seguenti limiti dimensionali: (i) totale dello stato patrimoniale di 20 milioni di euro; (ii) totale dei ricavi netti di 40 milioni di euro. La violazione di tale obbligo comporta una sanzione amministrativa pecuniaria che va da 20.000 a 100.000 Euro.

<sup>ii</sup><https://www.anticorruzione.it/-/linee-guida-n-17-indicazioni-in-materia-di-affidamenti-di-servizi-sociali-27-luglio-2022>

### iii Pilastro europeo dei diritti sociali (europa.eu)

<sup>iv</sup> Fonte [European Regional Social Scoreboard 2019](#)

<sup>v</sup>[Glossary:At risk of poverty or social exclusion \(AROPE\) - Statistics Explained \(europa.eu\)](#)

<sup>vi</sup> Dato aggiornato al 2019

<sup>vii</sup> "Impact Investing: Transforming How We Make Money While Making A Difference"

<sup>viii</sup> Concetto ripreso dal “Credit history” menzionato nel Reg. UE 1303/2017 art.37

<sup>ix</sup> "Ambienti digitali per l'educazione all'arte e al patrimonio", Alessandro Luigini, Chiara Panciroli.

<sup>x</sup> "Valutazione di impatto sociale e lotta alla libertà" Tiziano Vecchiato

<sup>xi</sup> "Valutazione d'impatto sociale, dopo il decreto ecco cosa sapere e cosa fare", Claudio Travaglini e Matteo Pozzoli

<sup>xii</sup> "Impresa sociale", Andrea Bernardoni, Sara Depedri, Gian Paolo Barbetta, Manuela Lavinia Pastore, Flavia Coda Moscarola, Marco Demarie, Gianfranco Marocchi, Nicola Paladini, Lorenzo Innocenti, Domenico Francesco Donato, Simone Franca.

<sup>xiii</sup> "Criticità e sfide per la valutazione di esito e di impatto sociale", Tiziano Vecchiato.

xiv Petetrborough Social Impact Bond: an indipendent assessmet - Ministry of Justice Research Series 8/12.

<sup>xv</sup>[Economia sostenibile: nuovi obblighi UE di trasparenza per le multinazionali | Attualità | Parlamento europeo.](#)

xvi Green, Social, Health, Woke, Art.

<sup>xvii</sup> "Exploration of impact investment for skills creation" - Joint Research Centre EXISTING ACTIONS, EMERGING TRENDS, IMPLEMENTATION MODALITIES, BEST PRACTICE A case study with relevance to the Western Balkans region F. Addarii, A. Alunni, N. Mojsoska-Blazevski

<sup>xviii</sup>[griwhitepaper-publications.pdf \(globalreporting.org\)](http://griwhitepaper-publications.pdf (globalreporting.org))

---

Il presente lavoro si chiude a settembre 2023