

MERCATI



**IMPACT INVESTING/3.** La lenta evoluzione di un mercato ancora poco esplorato in Italia

# Una nuova frontiera per le imprese

**Lavorare in modalità social impact significa perseguire obiettivi sani anche seguendo le regole del business, ma nel nostro paese si pensa ancora che la dimensione del profitto sia inconciliabile con iniziative socialmente utili**

di **Giovanna Guercilena**

**P**aola Pierri si occupa di filantropia e dintorni da molto tempo, da quando, nove anni fa, decise di lasciare il lavoro in banca per fondare la Pierri Philanthropy Advisory, società che opera nei servizi di consulenza e formazione in tema di finanza sociale per aziende, banche, family office e fondazioni. Con Paola Pierri parliamo di social impact e di finanza socialmente orientata.

**È in partenza per la Birmania. Che cosa la porta così lontano?**

Il lavoro. Seguo un fondo d'investimento di tipo impact che è incorporato a Singapore, vigilato dalle autorità locali, e opera in Asia. Vado per prendere parte a un comitato consultivo, un *advisory committee*. In giro per il mondo, la dimensione dei fondi di cosiddetto social investing è molto più importante di quanto non sia in Italia. Il filone ha preso il via una quindicina di anni fa e sta funzionando. Fornisce peraltro una valida alternativa alla beneficenza intesa in senso stretto. In altre parole, è possibile perseguire obiettivi sani anche seguendo le regole del business.

**Il che non dovrebbe sorprendere, o sì?**

Sorprende meno nei paesi protestanti che in quelli cattolici. Da noi la finanza applicata ai temi dello sviluppo è vista con un po' di sospetto e, d'altra parte, il dono fine a se stesso continua a esercitare un certo fascino, almeno a livello concettuale. È probabilmente per questo, almeno anche per questo, che in Italia il fenomeno non



Paola Pierri, founder Pierri Philanthropy Advisory

## MERCATI



ha ancora attecchito e non possiamo parlare di una vera pratica nazionale. Adesso le cose cominciano a muoversi, diamoci un paio di anni per seguire l'evoluzione e poi ne ripareremo.

### Forse perché si tratta di una pratica più adatta ai paesi in via di sviluppo?

Diciamo che nel mondo ci sono realtà dove l'impatto sociale di alcune iniziative imprenditoriali è immediatamente rilevabile, si vede a occhio nudo. È molto facile cogliere la rilevanza sociale e anche ecologica connessa a un investimento in un'azienda di ingegneri indiani che propone un sistema per sostituire l'illuminazione a kerosene, che ancora esiste in gran parte dell'India rurale, con la luce a energia solare garantita per sei ore al giorno, il tutto con una spesa che per le famiglie indiane è equivalente, senza cioè chiedere niente in più. Vanno però fatte due considerazioni.

### Quali sono?

La prima è che il mondo finanziario è ormai completamente e compiutamente globalizzato, dunque un investimento rivolto al mondo asiatico può benissimo partire da qualsiasi punto del mondo più avanzato. La seconda è che anche in Italia ci sono imprese che sarebbero molto adatte a lavorare in modalità social impact, magari mettendo alla prova i giovani neo-assunti, con i quali si potrebbero fare tante cose innovative. Ma, ripeto, il problema è probabilmente di natura culturale.

### Come rispondono i potenziali investitori a cui lei ha avuto modo di avanzare proposte di intervento?

Fa un po' dispiacere che mentre all'estero sia normale parlare di quanto un investimento impact possa rendere, e a volte siamo anche nell'ordine del 5% e più,

## Il primo fondo dedicato al sociale

**N**asce il Fondo Social Impact, dedicato alla finanza socialmente orientata e riservato a investitori istituzionali. L'obiettivo è far crescere imprese capaci di fornire in maniera sostenibile anche dal punto di vista economico risposte ai bisogni della società, generando ricchezza a tutto tondo. Le intenzioni sono ottime, adesso si tratta di verificare la praticabilità di questo tipo di proposta. I primi investimenti sono in fase di studio e verranno chiusi nelle prossime settimane. Ce ne parla **Fabio Salviato**, presidente e amministratore delegato di Sefea Impact Sgr.

### Le prime operazioni del nuovo fondo?

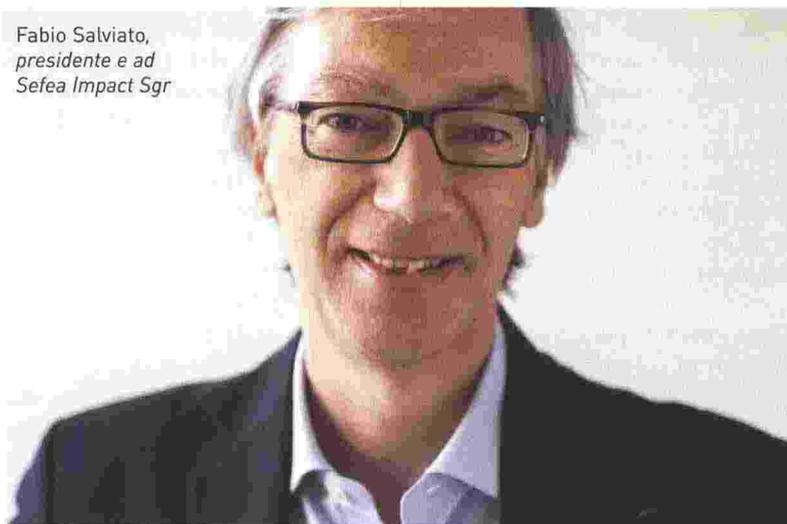
Stiamo valutando tre operazioni sopra le altre. La prima è una società Esco di carattere sociale con base in Sicilia, che adotta il classico modello delle Esco ma che al tempo stesso coinvolge le cooperative sociali del territorio cedendo a loro le commesse e, inoltre, s'impegna a utilizzare parte dei ricavi per progetti sociali. Il nostro investimento sarà di un milione e

mezzo. Stiamo anche considerando di sostenere una società di social housing che opererà dapprima a Brescia e nel Nord in generale e che sta negoziando con alcune banche l'acquisto a prezzi vantaggiosi del patrimonio immobiliare ormai per loro trasformatosi in non performing loans. Qui investiremo sul milione e duecentomila euro. Infine, ci interessa un progetto per portare il car sharing elettrico a Napoli, su iniziativa di un consorzio di cooperative sociali che per tutti i servizi di supporto, dal call center alla manutenzione, darebbero lavoro alle categorie svantaggiate. Questo investimento è nell'ordine dei 700mila euro.

### In cosa consiste la novità delle vostre iniziative?

Siamo la prima società di gestione a proporre un fondo chiuso esclusivamente dedicato al social investing autorizzato da Banca d'Italia e Covip e il mercato che andiamo ad affrontare è praticamente sgombro, cioè è tutto nostro, c'è solo da conquistarlo. Potenzialmente quello italiano è il mercato più grande

Fabio Salviato,  
presidente e ad  
Sefea Impact Sgr





## MERCATI

d'Europa, adesso c'è anche lo strumento dedicato, vogliamo vedere se domanda e offerta s'incontrano. Ci siamo dati una pipeline. Miriamo a 55 milioni di raccolta in un anno, per poi arrivare a fine 2019 a superare il centinaio di milioni di equity a nostra disposizione. Dopo i primi closing, altri seguiranno.

### Perché l'Italia è un mercato tanto interessante?

Perché siamo la patria delle piccole e medie imprese e abbiamo 150mila imprese sociali. La portata del mercato italiano è riconosciuta anche in sede europea, sin dal 2013, anno in cui nacque il progetto europeo Social Impact Accelerator. Sino a ora, però, mancavamo dello strumento adatto.

### A chi chiedete i soldi?

Il nostro primo investitore è la **Fondazione Con il Sud**, che ha già apportato dieci milioni di euro. Il nostro taglio medio è un milione, contro il 4-5-6 di un normale fondo di private equity o venture capital, però siamo disponibili ad abbassare il taglio a 350mila. Per la raccolta stiamo parlando con investitori istituzionali: fondazioni di origine bancaria, fondi pensione, fondi di categoria come ad esempio i medici o gli avvocati, realtà di *venture philanthropy*, cioè soggetti filantropici di natura privatistica, e anche banche, in particolare, le Popolari. Nomisma valuta in trenta milioni la capacità di raccolta. Del resto, i fondi pensione raccolgono 150-160 miliardi di euro e se solo destinassero una piccola percentuale alle iniziative di impact investing, si capisce come il mercato potrebbe facilmente crescere. Lo spazio c'è.

### Dove guardate per investire?

Nei settori a forte impatto sociale, come l'agricoltura biologica, le energie rinnovabili, la cooperazione sociale, le operazioni di workers buyout. Ci interessano interventi dai 300mila a due milioni di euro.

Il mercato biologico, ad esempio, è molto interessante perché crea benessere e al tempo stesso produce ricchezza, difatti sta crescendo a ritmi importanti. Le banche, però, non riescono a sostenerlo come meriterebbe perché sono sottoposte ai vincoli del patrimonio di vigilanza. D'altra parte, per certe attività a impatto sociale il finanziamento è solo uno degli aspetti da considerare e da solo non è sufficiente, altrimenti potrebbe svolgere la funzione anche un semplice venture capital. In realtà, servono competenze, esperienza specifica, mentalità in sintonia, tutte cose che intendiamo portare nelle nostre scelte di investimento.

### Un filone che vi interessa particolarmente?

Il workers buyout. Basti dire che nel nostro Consiglio di amministrazione siede un canadese con esperienza nei fondi pensione canadesi, che hanno quarant'anni di storia e che si danno il target del 5-10% come percentuale di investimento in altre aziende di lavoratori che rischiano di perdere il posto di lavoro. In una storia italiana come quella della Melegatti, per fare un esempio recente, forse i fondi pensione avrebbero potuto giocare un ruolo.

### Cosa promettete agli investitori?

Il nostro ambito di riferimento, il sociale, non promette attese di rendimento del 15%, questo va detto. Ci muoviamo su valori minimo dimezzati, sul 6% nella migliore delle ipotesi, altrimenti anche meno. Però il rendimento c'è, ci dev'essere, perché non stiamo parlando di non profit, che è una cosa diversa da noi. Promettiamo valori equi con operazioni che, in termini di rischio imprenditoriale, sono meno insicure di quelle a più alto rendimento. Insomma, magari bisogna un po' accontentarsi, però si ha la certezza di contribuire a una catena virtuosa che non riserverà amare sorprese. ■

in Italia i potenziali investitori quasi reagiscono male all'idea del rendimento in sé. Come dicevo prima, quasi che la dimensione del profitto fosse proprio inconciliabile con il fare cose buone, cose socialmente utili. Addirittura è capitato che, a fronte di un'attesa di rendimento abbastanza interessante, qualcuno abbia risposto che allora tanto valeva mettersi nel for profit. Insomma o filantropia pura o affari, in netta contrapposizione.

### Chi sarebbero i potenziali investitori?

Tutti quei soggetti che all'estero hanno già cominciato a frequentare il settore. Le famiglie dai grandi patrimoni privati abituate alla filantropia e ora desiderose di sperimentare vie un poco diverse, le grandi imprese che già abbiano acquisito esperienza di operazioni di beneficenza. E naturalmente i fondi, anche quelli di categoria, e le fondazioni di origine bancaria.

### Perché un'azienda dovrebbe preferire un investimento social impact a un'operazione di beneficenza *tout court*?

In effetti, per un'azienda è apparentemente più comoda la seconda via, dove è sufficiente spendere dei soldi in un progetto meritevole per costruirsi su un'immagine e lavorare sul fronte della comunicazione. Ma penso che le cose stiano cambiando. La comunicazione sulla donazione in sé appare più comoda, e in un certo senso lo è anche, ma probabilmente ha fatto il suo tempo, non funziona più bene come in passato. Per un'azienda intraprendere un percorso di investimento significa fare uno sforzo in più, perché oltre all'esborso economico si tratta anche di mettere a disposizione competenze, anche quelle necessarie per individuare e poi seguire l'operazione adatta, però i ritorni sono più significativi, anche se magari per quelli di immagine servono tempi più lunghi.

Possiamo anche aggiungere che mentre la donazione è un investimento dove si è praticamente certi di perdere l'intero capitale, il social impact investing consente di avere anche dei ritorni economici. Si tratta proprio di cambiare paradigma.

#### Che tipo di investimenti consiglierebbe in Italia?

Tutto quelle pratiche a impatto sociale positivo che possono essere sottoposte a uno schema commerciale. Quindi, escludiamo tutti i settori in cui non c'è spazio per un business model, ma solo per l'intervento dello Stato e del non profit puro, pensiamo ai bambini sottratti alle famiglie per ordine di un tribunale. Invece, la sanità è un filone promettente, le cosiddette sanità integrativa e la sanità leggera. C'è poi l'assistenza agli anziani che stanno anche bene, ma hanno bisogno di essere aiutati e sono disposti a scambiare una parte del reddito in cambio di un beneficio organizzativo o sociale. Ancora, tutte le attività che vanno sotto l'ombrello di impresa sociale, così come previsto dalla nostra normativa, cioè tutti gli enti privati che esercitano un'attività d'impresa di interesse generale. A fronte dei dati preoccupanti sull'evasione scolastica al Sud, è ad esempio possibile immaginare un'impresa sociale che faccia una scuola rivolta a questi giovani e che adotti economie di scala e abbia un suo modello di business. Oltre tutto, la riforma del terzo settore del 2017 ha previsto anche degli sgravi fiscali, quindi adesso le cose potrebbero effettivamente partire, mettersi in movimento.

#### Come si fa a misurare l'impatto sociale di un investimento oltre alla dimensione economica pura e semplice?

### I numeri

**30 miliardi €**

stima del mercato potenziale in Italia per gli investimenti socialmente orientati

**21 trilioni €**

stima del valore raggiunto dal mercato europeo (anno di riferimento 2015)

**100 miliardi €**

quota parte coperta dall'impact investing

**2016**

anno in cui la Commissione Europea ha creato l'*EU High-Level Group on Sustainable Finance (HLEG)*

**2018**

il gruppo di lavoro HLEG pubblica il primo Rapporto sulla finanza sostenibile. Vi si legge: "Dopo la crisi finanziaria e del debito sovrano, la finanza sostenibile offre un'opportunità unica per l'UE di riorientare il proprio sistema finanziario dalla stabilizzazione a breve termine all'impatto a lungo termine".

Fonte: Eurosif 2016

In effetti, non è cosa facile, mentre lo è misurare il rendimento economico di un investimento. In tutto il mondo si sta ragionando al riguardo e ci sono vari strumenti di misurazione, tanto è vero che ormai tutte le iniziative a matrice impact hanno a corredo uno strumento di misurazione. Però si tratta ancora di tecniche perfettibili. Probabilmente la risposta più convincente viene dal mondo delle assicurazioni, che sono abituate a calcolare il valore di tutto, compreso quello della vita umana. È di lì che possiamo prendere a prestito tecniche e tabelle. ■

### Che cos'è il (social) impact investing

Tutto l'ampio spettro di investimenti a impatto sociale che prendono il via dal principio per cui i capitali privati possono (e devono) adoperarsi per produrre misurabili impatti sociali positivi senza per ciò rinunciare al rendimento economico. Gli investimenti così ispirati devono intenzionalmente e attivamente perseguire scopi sociali, anche eventualmente accontentandosi di ritorni economici minori. Per obiettivi a impatto sociale si intendono dallo sviluppo dell'imprenditorialità sociale grazie all'apporto di nuovi capitali al miglioramento in termine di efficienza della spesa pubblica per il welfare. Le aree d'elezione sono l'inserimento lavorativo, il reinserimento sociale dei detenuti, l'assistenza agli anziani e anche ai bambini, gli interventi contro la dispersione scolastica, la valorizzazione di luoghi ad alto contenuto culturale, il disagio abitativo. Nella sfera riconducibile al sociale rientrano anche gli interventi a impatto ambientale.



## MERCATI

## Un business model per il Sud

**N**ella propria mission, **Fondazione Con il Sud** ha di promuovere e rafforzare l'infrastruttura sociale del Meridione d'Italia, obiettivo che persegue sostenendo progetti dalla forte caratterizzazione locale, che coinvolgono le risorse del posto. Si muove con capitali di natura privata e rappresenta il punto di unione fra fondazioni di origine bancaria e terzo settore. Ha già sostenuto un migliaio di iniziative, tra cui il progetto, riuscito, di valorizzazione delle catacombe di San Gennaro a Napoli e la nascita delle prime cinque Fondazioni di comunità meridionali, come quella di Salerno e di Messina. Adesso rompe il ghiaccio e debutta nella finanza di tipo impact, investendo dieci milioni di euro nel neonato fondo Sefea SI. Ne ragioniamo con **Carlo Borgomeo**, presidente della Fondazione.

**Sapete che vi aspettano rendimenti minori rispetto a quelli a cui siete abituati?**

Lo sappiamo benissimo. La media dei nostri investimenti di questi anni è del 4,7%, mentre l'attesa di rendimento per le nuove operazioni col fondo Social Impact è inferiore di almeno due punti. Non ci sfugge niente.

**Allora perché lo fate?**

Si tratta di un esperimento: vogliamo vedere se si riesce a sviluppare una infrastrutturazione sociale nel Sud generando dei rendimenti, pur

contenuti, cioè adottando un modello di business vero e proprio. Dopo tanto dibattere sulla possibilità e financo l'opportunità che il vasto mondo del non profit si doti di una dimensione imprenditoriale, dopo tutto il disordinato aggirarsi di idee e proposte su questi temi, adesso ci interessa scoprire se ciò è possibile, se c'è domanda. Vogliamo verificarlo sul campo.

**Peraltro sperimentate con prudenza, non è così?**

Doverosamente, direi. Sottoscriviamo con dieci milioni di euro, una cifra importante che tuttavia rappresenta una percentuale sotto lo zero del nostro patrimonio totale, che vale 420 milioni di euro ed è nostra priorità mantenere intatto. Cominciamo così, poi faremo dei ragionamenti. Di certo a noi interessa molto, in perfetta coerenza con la nostra mission, lavorare con fondi che abbiano a che vedere con il Mezzogiorno e che, ovviamente dal nostro punto di vista, non perseguano scopi per noi incompatibili, ad esempio la fabbricazione di armi, attività fortemente inquinanti e tutto ciò che rientra nella nostra black list. Al contrario, guardiamo con grande favore al filone delle energie alternative, al sostegno in equity per le piccole imprese del Sud, ai progetti tesi a riconvertire i beni confiscati alle mafie, alle imprese sociali.

**Un esempio di impresa sociale perfetta per voi?**

Il progetto di recupero e valorizzazione delle catacombe di San Gennaro, a Napoli nel Rione Sanità, un quartiere con tassi di disoccupazione elevatissimi e gravi problemi sociali. Un progetto a forte contenuto di auto imprenditorialità che, con un bando mirato alla creazione di occupazione giovanile e al recupero di luoghi storici con grande potenziale di valorizzazione, abbiamo finanziato con 500mila euro e che a

dieci anni di distanza dà lavoro a una ventina di persone e fa oltre 100mila visitatori all'anno, naturalmente paganti.

**Il Sud, la terra dei problemi. O forse delle potenzialità sprecate?**

Il primo, enorme problema del Sud è la continua sottovalutazione della gravità del deficit di capitale sociale che si è accumulato. Solo dopo, e non a caso, viene il tema della fragilità istituzionale-amministrativa. Fare un giro in certe periferie è un'esperienza illuminante, ancorché dolorosa. Servono interventi sui quartieri dimenticati, sul recupero scolastico, sugli elementi più deboli. Altrimenti non se ne esce. Se posso esprimere un auspicio, che è anche un consiglio per il nuovo Governo, è proprio quello di mettere gli interventi nel sociale al primo posto dell'agenda politica. Si tratta, cioè, di creare le condizioni indispensabili e irrinunciabili affinché poi possa esserci ripresa economica. Fare il contrario, invertire le priorità, non è una strada percorribile.

**Eppure al Sud ci sono anche realtà industriali avanzate. Cosa ne impedisce la spontanea diffusione?**

Certo che si trovano esperienze di successo, non solo nell'ambito industriale, dall'azienda di prodotti da forno di Matera all'aeroporto di Napoli. Il fatto è che non riescono a fare rete. Difatti, nell'interminabile dibattito sul Sud, queste realtà vengono vissute e raccontate come fossero il risultato sorprendente di dinamiche magiche. Non è così, ovviamente. Però, ripeto, serve lavorare sul tessuto sociale, il che significa fra le altre cose che anziché continuare a offrire al Sud quantità è il caso di cominciare a dare qualità. Altrimenti ci si continua a illudere nella vecchia e comoda convinzione che sia sufficiente prendere meccanismi di sviluppo e risorse e trasferirli al Sud perché funzionino anche lì. Ma senza il tessuto sociale adatto e compatibile il rischio, che è quasi una certezza, è che così facendo tutto si risolva nel classico assistenzialismo. ■

Carlo Borgomeo,  
presidente di  
Fondazione  
Con il Sud

