

# Impact Fund

 F  
O  
C  
U  
S

## Sono sei i fondi specializzati in Italia: ecco come funziona il modello strickly impact

di SARA DE CARLI

**Appena quattro anni fa il capitale messo a disposizione da questi investitori era pari a 46 milioni di euro. Oggi ormai ha raggiunto quota 130 milioni**

**I**l primo nato è stato Oltre Venturo, nel 2006; l'ultimo è Opes Italia, che ha fatto il suo primo closing a novembre 2020 e ha deliberato il primo investimento il 25 maggio 2021. In mezzo, quindici anni di successi e fallimenti, che hanno fatto crescere la curva dell'esperienza dell'ecosistema italiano dell'impact investing e anche il suo valore: dai dati che abbiamo raccolto in questa inchiesta, il capitale messo a disposizione dagli operatori "strictly impact" si attesta oggi a 129,1 milioni di euro: un bel balzo in avanti rispetto ai 46 milioni disponibili nel 2017. Cumulativamente sono stati investiti 52,8 milioni di euro. Ma chi sono i sei impact funds attivi in Italia? Come operano? E come si differenziano? Ecco le loro storie.

### Migliorare, cioè comparare

«Quindici anni fa c'era una dicotomia tra profit e non profit; l'idea — al contrario — è che si possa rispondere ai bisogni sociali e ambientali con soluzioni innovative. Oggi c'è più sensibilità al tema, anche solo rispetto a cinque anni fa»: Luciano Balbo è fondatore e presidente di Oltre Venturo. Insieme a Lorenzo Allevi ha fatto

nascere Fondazione Oltre nel 2002: è stata la prima fondazione italiana di venture philanthropy. Fra giugno e luglio è atteso il primo closing per Oltre III, con una raccolta di 45/50 milioni di euro (e l'obiettivo dei 100), mentre Oltre II — fondo attivo dal 2016, con 43 milioni di euro di raccolta — ha in portafoglio 20 tra aziende e startup, in particolare nelle aree dei servizi alla persona, sanità, educazione. «Gli investimenti vanno dai 400mila euro ad alcuni milioni, tutti in equity o in prestiti convertiti. In questi anni abbiamo chiuso due aziende e realizzato tre exit nel 2020, dimostrando la validità e sostenibilità dei nuovi modelli di business», racconta Balbo. La case history di maggior successo dell'impact investing italiano è nata qui: il Centro Medico Santagostino, ora solo Santagostino, che fornisce servizi sanitari ambulatoriali a prezzi più accessibili rispetto alla sanità privata e in tempi più rapidi rispetto a quella pubblica. «A febbraio 2020 l'ha acquistato il Fondo L-Gam e Oltre ha mantenuto il 15%: la valutazione in uscita è stata più di tre volte l'investimento iniziale», afferma Balbo. «Io credo poco all'impacto in termini assoluti, cre- >

PRENDIAMO IL TORO PER LE CORNA

## Impact Fund

«Io molto al comparare la soluzione nuova con ciò che c'era già: per questo per ogni azienda definiamo la sua teoria del cambiamento e da essa dei Kpi sociali specifici, spesso proprio in termini comparativi rispetto alle soluzioni già esistenti che affrontano lo stesso bisogno sociale».

### Specialisti nelle cooperative

L'acronimo Sefea sta per Società Europea di Finanza Etica ed Alternativa. Nel suo seno, nel 2016, è nata Sefea Impact Sgr: «Siamo l'unica società di gestione del risparmio in Italia riconosciuta da Banca d'Italia ad occuparsi esclusivamente di finanza d'impatto», sottolinea Massimo Giusti, presidente e amministratore delegato di Sefea Impact Sgr. Un elemento da evidenziare è la compagine sociale: «La maggioranza degli azionisti sono fondazioni erogative o enti di Terzo settore, a partire da **Fondazione con il Sud** che ha il 25% delle azioni della spa, dalla Fondazione Peppino Vismara, dal Consorzio Cgm o da Cfi, a dimostrazione del fatto che anche chi gestisce i fondi non ha un intento speculativo», prosegue. Nel 2018 la Sgr lancia il Fondo Sì Social Impact, un fondo di investimento chiuso e sottoscritto da investitori molto eterogenei: fondazioni, banche, fondazioni bancarie, casse e fondi previdenziali, fino all'Amministrazione del Patrimonio della Santa Sede. «A fine 2020 gli interventi fatti sono 12, con ticket che vanno dai 300mila euro agli 1,25 milioni di euro, di cui otto sono in cooperative sociali o imprese sociali», dice Giusti. «È una scelta precisa, che si rafforzerà ulteriormente nel 2021. Intervenire con dell'equity nella cooperazione sociale non è semplice dal momento che la legge dà solo due opzioni, essere soci finanziatori o soci sovventori. Le riserve restano all'interno della cooperativa, anche per chi ha messo del capitale di rischio, quin-

Luciano Balbo (Oltre Venture): «Per ogni azienda in cui investiamo definiamo la teoria del cambiamento e da essa dei Kpi sociali specifici, spesso in termini comparativi rispetto alle soluzioni già esistenti che affrontano lo stesso bisogno sociale»

di è chiaro che non tutti sono disposti ad investire. I nostri azionisti e investitori invece vogliono investire nei soggetti cooperativi, proprio perché altri non lo farebbero. Oggi d'altronde molte cooperative si stanno ponendo il tema della capitalizzazione e l'impact investing può diventare lo strumento principe: la domanda di investimenti è alta e molti sono i progetti che arrivano sul tavolo del Fondo Sì». La distanza tra i 23,5 milioni di dotazione del fondo e i 7,6 attualmente impegnati quindi non va letta come una

carenza di domanda: è nel ciclo di vita di un fondo di venture capital investire il commitment raccolto in un arco temporale di 5/6 anni, per poi disinvestire in un tempo analogo.

### Né impact first né finance first

Un background di 25 anni di impegno sul fronte della sostenibilità e dell'innovazione sociale, un incubatore/acceleratore che fa scouting e accompagnamento del business sociale (a/cube) e poi, dal 2018, un impact fund, a/impact: «Avanzi ha creato negli anni una filiera con una conoscenza profonda del sistema dell'innovazione sociale in Italia», afferma Matteo Bartolomeo, ceo di Avanzi Etica Sicaf EuVeca spa e partner di Avanzi. Etica Sgr è co-promotore dell'iniziativa, mentre tra gli investitori ci sono Banca Etica e Fondazione Social Venture Giordano dell'Amore: il fondo ha preso l'impegno di essere compliant con il livello più alto del Regolamento Eu 2088 sulla finanza sostenibile. «Abbiamo deliberato 12 investimenti, con una media di 500mila euro a impresa, per un impegno di circa 6 milioni di euro complessivi. Investiamo nella forma prevalente di equity o quasi-equity, finora in quattro ambiti: assistenza, cura e sanità; educazione e formazione continua; economia circolare e filiere agroalimentari. Ci interessa molto l'area del turismo sostenibile e delle imprese culturali, ma causa pandemia in questi settori non abbiamo ancora lavorato come vorremmo», prosegue il ceo.

«La nostra sfida – non ancora vinta, siamo troppo giovani per dirlo – è coniugare, senza trade off, il rendimento sociale e il rendimento finanziario. I metodi di valutazione, il sistema di incentivi, la strutturazione delle exit devono riflettere questa peculiarità del nostro fondo», conclude Bartolomeo.



## 1. L'OFFERTA DI FINANZA A IMPATTO

**VALORE DELL'ECOSISTEMA "STRICLY IMPACT" ITALIANO**

impact fund	dotazione complessiva del fondo	capitale investito	rendimento atteso
alimpact	18,3 Mln € in raccolta, con obiettivo 40 Mln €	6 Mln €	6,5% netto, cui si aggiunge il vantaggio fiscale per investimenti in intermediari che investono a loro volta almeno il 70% in startup e PMI innovative
Fondazione Social Venture Giordano Dell'Amore (FSVGDA)	la Fondazione ha un patrimonio di dotazione iniziale di 7,6 Mln €	6 Mln € investiti mediante strumenti di equity e quasi equity	obiettivo di rendimento lordo dell'1,5-2%
Oltre Il Sicaf Euveca S.p.A.	43 Mln €	30 Mln € il resto verrà investito per finanziare la crescita degli attuali investimenti	Irr tra il 5 e il 10% annuo
OPES Italia Sicaf Euveca	35 Mln €	2 Mln € il primo investimento, verrà deliberato a giugno 2021	Irr del 5% annuo
Fondo Si Social Impact	23,5 Mln € (obiettivo 40 Mln)	7,6 milioni	Irr del 5%
SocialFare Seed Srl	1,7 Mln €	1,2 Mln € in startup a impatto sociale accelerate da SocialFare	il fondo ha come Irr minimo la restituzione del capitale; guardando le performance degli investimenti fatti si attesta circa al 5%
	Totale <b>129,1 Mln €</b>	Totale <b>52,8 Mln €</b>	

**Focus sul talento femminile**

«La nostra storia è diversa: Fondazione Opes, attiva dal 2012, dopo 24 investimenti all'estero, ha incubato questo fondo con l'idea di replicare il modello in Italia. E un altro fondo è in pipeline per l'Africa subsahariana», spiega Elena Casolari, partner & ceo di Opes Italia Sicaf Euveca.

La Sicaf ha avuto l'autorizzazione della Banca d'Italia a dicembre 2019, il 5 novembre 2020 è stato realizzato il primo closing a 17 milioni di euro: «Grazie al matching con la Fei e all'ingresso di Cdo Venture sgr e del Fondo co-investimento Mise la dotazione del fondo è salita ora a 35 milioni di euro. Siamo 13 soci fra cui anche le Suore Missionarie del Sacro Cuore di Chicago, che per la prima volta investono in Italia».

Il primo investimento verrà deliberato a inizio giugno: «Due milioni su un'impresa a leadership femminile, nel settore agroalimentare: un pilastro del fondo infatti è il Gender Lens Investing, preso dall'esperienza precedente della Fondazione. Crediamo molto nella diversity e nel talento femminile e siamo tra i pochi in Europa, come venture capitalist, ad applicarlo», afferma Casolari, che si definisce invece «agnostica» rispetto ai settori di intervento.

L'idea è di arrivare ad avere 6/7 imprese in portafoglio per fine 2021, con investimenti che vanno dai 100mila euro ai 3 milioni: «La nostra strategia è di follow on, cioè di investimento sui piccoli, con ticket che salgono al raggiungimento di determinate milestones, per una durata dell'investimento di 5 anni».

Gli indicatori d'impatto sono definiti per ogni impresa e al loro raggiungimento è legata la remunerazione del partner: «Cerchiamo di avere scientificità nella misurazione ma senza creare colli di bottiglia alle imprese».

FONTE: VITA

PRENDIAMO IL TORO PER LE CORNA

## Impact Fund

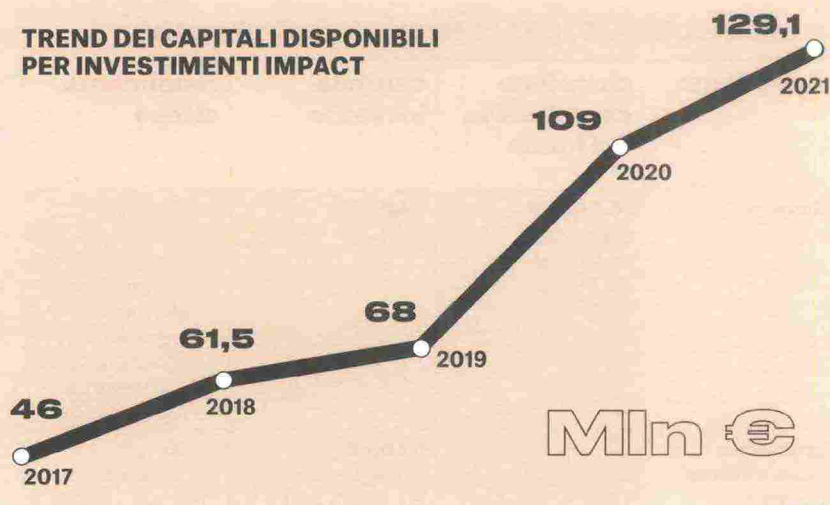
### ◀ Sperimentare per trasformare

Fondazione Social Venture Giordano Dell'Amore è un investitore sui generis: «Non è (solo) un fondo a impatto. La Fondazione nasce nel 2017 e ha la missione di promuovere l'impact investing in Italia: in particolare intende sostenere l'attuale fase di "market building" del settore, favorendo il rafforzamento dei fondi esistenti, la nascita di nuovi fondi, il dialogo tra domanda e offerta di capitali, supportando la costruzione e il rafforzamento delle necessarie infrastrutture di mercato», spiega Marco Gerevini, consigliere di amministrazione di Fsvgda.

La dotazione iniziale della Fondazione, nata sotto l'impulso di Fondazione Cariplo, è di 7,6 milioni di euro e a fine 2020 erano già investiti 6 milioni di euro mediante strumenti di equity e quasi equity: 2,5 milioni in quattro fondi di impact investing (Opes Italia, Fondo Si, a Impact e Oltre II), e 3,5 milioni in 8 imprese e 5 startup del programma Get it!. Cultura (55%), sociale (30%) e ambientale (15%) sono i settori di investimento prevalenti, mentre l'aggregazione di alcuni Kpi comuni ai 13 investimenti diretti consente di dire che ad oggi 2,2 milioni di persone hanno beneficiato delle attività promosse dalle società partecipate da Fsvgda, di cui 11.535 appartenenti a fasce deboli, con 430 alleanze con enti di Terzo settore e oltre 4.500 imprese coinvolte.

«Poiché come fondazione non abbiamo investitori a cui dover restituire le risorse, non abbiamo obiettivi di rendimento "di mercato" e possiamo operare in ambiti con maggiore rischiosità, a cui altri difficilmente si avvicinano», afferma Gerevini, «in questo senso l'"addizionalità" dei nostri investimenti è spesso un fattore estremamente importante nella decisione di investimento. Abbiamo un

### TREND DEI CAPITALI DISPONIBILI PER INVESTIMENTI IMPACT



patrimonio limitato, quindi dobbiamo concentrarlo su iniziative che generino modelli a elevato impatto, innovativi e replicabili. Nella visione di Fsvgda l'impact investing rappresenta l'area "Ricerca & Sviluppo" della finanza responsabile: sperimenta nuove soluzioni, individua nuovi standard e contribuisce a indirizzare il settore verso una profonda evoluzione culturale. Ne è la frontiera più avanzata, più innovativa, potenzialmente più trasformativa. Per questo riteniamo molto importante che l'impact investing preservi questa sua capacità trasformativa».

### Un veicolo privato per l'accelerazione

Nell'ottobre 2017 SocialFare si è dotata di veicolo di investimento, SocialFare Seed srl, fondato da impact investors e destinato alle imprese e startup selezionate tramite le call Fundamenta e accelerate da SocialFare. L'investimento complessivo può arrivare fino a 500mila euro all'anno, mentre ognuna delle startup in cui finora il fondo privato ha investito ha ricevuto un seed fund di 80/120mila euro. Tra gli investitori ci sono fa-

mily office, fondazioni bancarie e business angel. «Le metriche di impatto sono legate al cambiamento rilevante che ogni azione imprenditoriale vuole produrre. Abbiamo 14 investimenti in portafoglio, per 1,2 milioni di euro investiti sul milione e settecentomila euro di dotazione del fondo, andiamo verso la ricapitalizzazione», spiega Laura Orestano, amministratore delegato di SocialFare e presidente di SocialFare Seed srl.

«Abbiamo solo tre anni, ma se guardo le performance vedo startup da cui potremmo fare una exit a tre o quattro volte e altre che a malapena restituiranno il capitale: l'Irr atteso si attesta attorno al 5%, abbiamo una media buona ma non uniforme. È successo che il mercato non abbia dato un riscontro, quindi si è lavorato per capire come limitare le perdite, ma mi piace citare, tra le diverse di valore nel nostro portfolio, Aulab, una scuola di coding erogata online, che inserisce nel mercato del lavoro il 90% dei suoi allievi e ha un fatturato atteso di 2 milioni di euro: è un esempio di quali risultati possano generare un programma di accelerazione ben fatto e una finanza di missione paziente». ♦

FONTI: ELABORAZIONE VITA SU DATI FSVGDA.