

# SOCIAL IMPACT BOND

## DAGLI INVESTIMENTI PER IL SOCIALE ALLA FINANZA STRUTTURATA

**GIULIO PASI**

---

Laboratorio “Percorsi di secondo welfare”  
Istituto Universitario di Studi Superiori

ASTRID

Roma, 23 febbraio 2016



# Sviluppo del tema e scopo

- La rivoluzione alle fron@ere della filantropia
- “Filantropizzazione” del sistema finanziario
- Verso la costruzione di nuovi strumen@ di policy



- Cenni introdu; vi
- Funzionamento, a? ori e ruoli
- Prime cri@che e sommarie risposte
- Uno sguardo globale
  - Lo stato dell’arte
  - Tre casi di studio
- Inves@mento sociale e spending review
- Conclusione



Una moda passeggera o un fenomeno des@nato a rimanere?



**PROPOSTA  
DI STUDIO**

# Le nuove frontiere della filantropia

- Il punto di partenza del discorso è incentrato sulla ricerca della leva finanziaria che mol; sogge= appartenen; al c.d. terzo settore e della filantropia pongono sempre più come esigenza decisiva, soprattutto per rendere possibile e accompagnare la scalabilità e la crescita di determinate azioni ed interventi; .
- Per questo motivo il capitale cui si fa generalmente riferimento quando si parla di nuove frontiere della filantropia e di impact investing è capitale di investimento piuttosto che capitale operaivo.



# "Filantropizzazione" del settore finanziario

- Nuove frontiere della filantropia significa dunque non solo nuove attività filantropiche compiute da soggetti filantropici.
- Le nuove frontiere della filantropia sono caratterizzate da un processo di "filantropizzazione" del settore finanziario, che porta proprie pratiche che entro lo sforzo sociale perseguito dal mondo filantropico.



Il vantaggio è duplice:

- Reputazionale e legato anche alla necessità di recuperare una legittimazione messa in crisi dalle vicende finanziarie del 2008.
- Gestionale e legato alla necessità di diversificare il portafoglio di investimenti o di abilitare soggetti che possano diventare nuovi clienti.

# I social bond e i fondi filantropici

In Italia, tra i molti, si possono citare due casi interessanti di “filantropizzazione” della finanza:

- I social bond (UBI Banca)
- I fondi filantropici (Banca Esperia)



Riconosciuta l'esistenza di "capitali pazienti" e quindi la disponibilità da parte del mondo finanziario a perseguire ritorni non necessariamente sul breve termine, si è fatta strada l'idea che questo nuovo asset o di interessi potesse giocare a favore dell'emersione di nuovi strumenti di policy.



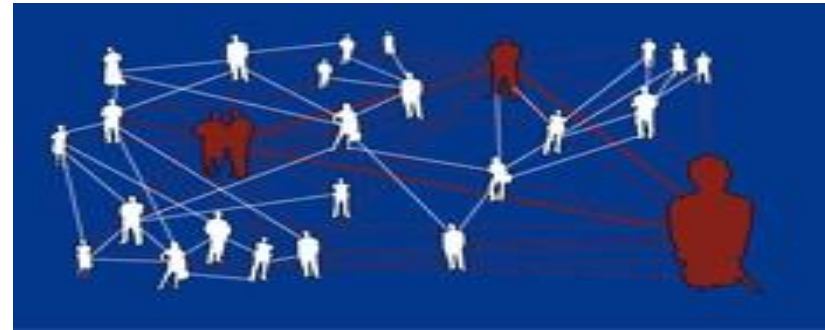
Perché questo fosse possibile si è reso necessario coinvolgere il soggetto pubblico, senza il quale non si poteva accompagnare questo processo verso la costruzione di nuovi strumenti di policy.

# Cenni introduttivi; vi ai SIB

I SIB per essere compresi e fatti oggi? o di scelte di investimento o scelte di policy devono innanzitutto trovare un inquadramento entro una più ampia categoria concettuale, che permetta lo sviluppo di una analisi adeguata.



SIB possono (devono) essere inquadrati nel contesto (e nel concetto) del secondo welfare.



Le difficoltà economiche e di legittimazione istituzionale che hanno investito il settore pubblico e quello privato, sul piano del dibattito hanno dato voce ad alcuni economisti; orientati ad un ripensamento generale delle relazioni tra stato e mercato, sul piano delle prassi hanno accelerato un processo di cambiamento che da tempo è in corso alle "frontiere della filantropia" (Salamon, 2014).

I caratteri principali di tale evoluzione riguardano da un lato la ricerca sistemica di innovazione sociale, dall'altro l'adozione di nuovi sistemi di governance delle reti multistakeholder, soggettivamente dotate di un crescente protagonismo (Maino, 2012).

# Funzionamento, attori e ruoli

Sono emersi nuovi schemi negoziali che possono diventare nuovi strumenti; di *policy* (o nuovi *mix* di strumenti; già esistenti; ) basati; essenzialmente su specifiche architetture finanziarie nelle quali stato, mercato e terzo settore sono chiamati a svolgere uno specifico compito.



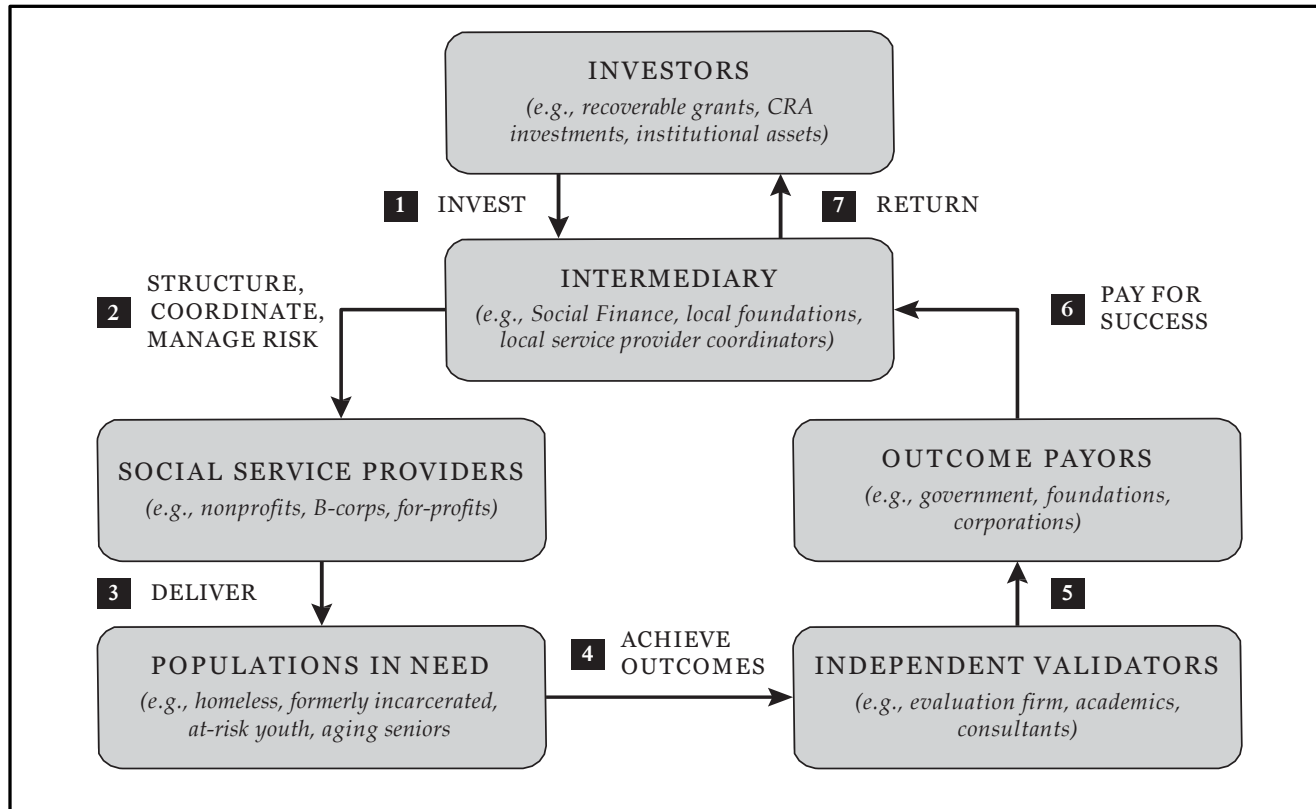
Pertanto, a confermare la possibile collocazione concettuale dei SIB entro il quadro del secondo welfare, questi strumenti; di *policy* non sono altro che meccanismi di cooperazione tra più soggetti, che si traducono di fatto in nuove forme di partenariato pubblico-privato (Del Giudice 2015, Pasi 2015).



Un SIB potrebbe essere definito come un accordo che ha quale perno una pubblica amministrazione, disposta a condividere con gli investitori i risparmi ottenuti; grazie al miglioramento di determinati *outcomes* sociali.

Un SIB è un contratto con l'amministrazione pubblica, in cui quest'ultima si impegna ad effettuare un pagamento a fronte di un miglioramento dei risultati sociali tale da generare una riduzione dei costi complessivi della amministrazione pubblica medesima. Se l'obiettivo viene raggiunto, dunque alcuni risparmi futuri vengono generati; gli investitori ricevono il rimborso del capitale iniziale più un ritorno finanziario. Il ritorno è chiaramente commisurato al grado dei miglioramenti ottenuti, ossia dei risparmi generati; per le casse del settore pubblico.

# Funzionamento, attori e ruoli





# Funzionamento, attori e ruoli

Due caratteristiche; che alla base del funzionamento dei SIB:

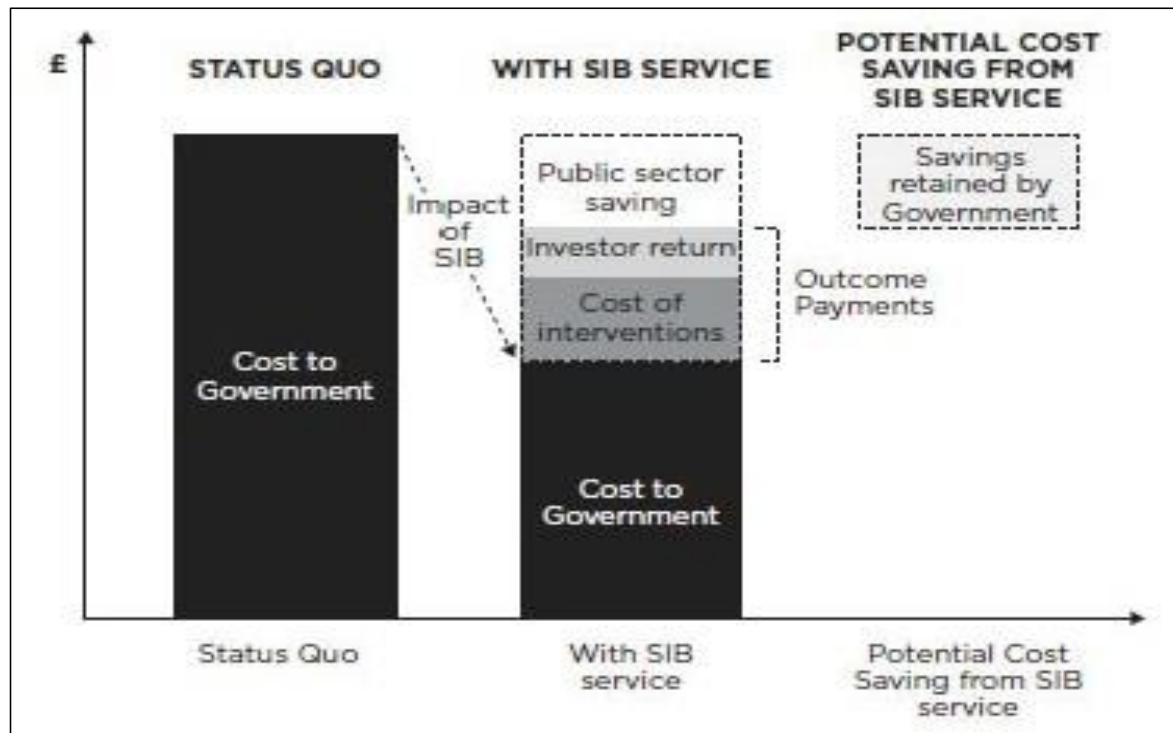
- Uso di contratti = *performance-based*, cioè costruiti; mediante meccanismi *PbR* o *PfS*.
- Diversa origine delle risorse finanziarie (investitori privati; , spesso con capitali pubblici; ).

La logica è coinvolgere uno o più investitori socialmente orientati; sin dalla fase iniziale di progettazione dell'intervento, all'interno della quale si concordano *ex ante* l'ammontare del capitale necessario, la durata dell'investimento e le regole di remunerazione del capitale investito; gli investitori pertanto mettono a disposizione il capitale necessario per l'avvio delle attività svolte dall'impresa sociale, restando poi in attesa che il capitale venga restituito, a valle e con gli interessi, dalla pubblica amministrazione grazie alla quantificazione economica degli obiettivi raggiunti; .



Dal punto di vista del service provider il senso del coinvolgimento di capitali privati; in queste *partnership* risiede nella necessità di risorse finanziarie difficilmente reperibili tramite i canali del credito ordinario (l'onere finanziario che le imprese sociali devono sobbarcarsi, in termini di garanzie o di costo del capitale, appare il più delle volte proibitivo a causa dei criteri standard applicati; per la valutazione del merito creditizio).

# Funzionamento, a?ori e ruoli



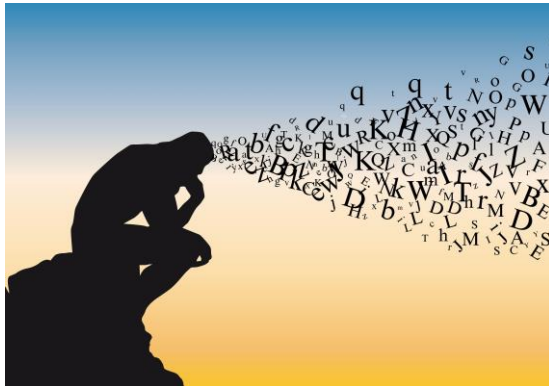
# In sintesi

- In sintesi lo schema di un SIB, ferma in un'istanza una certa distinzione tra funzioni di finanziamento e funzioni di erogazione, mira ad assegnare nella fase di avvio dell'intervento gli oneri economici ai privati, riconoscendo a fronte di tale impegno un ritorno proporzionato ai miglioramenti effettivamente raggiunti rispetto ad un determinato problema sociale che costuirebbe per i bilanci pubblici un costo futuro (e talvolta crescente).
- L'approccio dei SIB è stato presentato come un meccanismo contrattuale in grado di garantire a tutti i *player* coinvolti un vantaggio. In realtà si deve riconoscere che il modello di SIB non è uno schema chiuso, definito e pronto per essere replicato, bensì consiste in una forma di partenariato suscettibile di diverse variazioni e variabilità.



# Prime cri@de e sommaria risposta

Rischi derivan; da un ampio ricorso a siffa? a forma di partenariato pubblico-privato, sopra? u? o sul medio-lungo termine (McHugh *et al.* 2013, Joy e Shields 2013):



- SIB come incen; vo per le organizzazioni del terzo se? ore a modellare la fornitura dei servizi sulla base dei termini del contra? o piu? osto che sulle reali necessità della popolazione *target*.
- I SIB sono un modo surre= zio di perseguire quella strategia di *retrenchment* del *welfare state* da tempo avviata, con la complicità dei capitali priva; e di intermediari finanziari che necessitano nuovi spazi di opera ; vità o, almeno, un recupero di reputazione.



Argomen; generali che – pur contenendo alcuni elemen; di verità – descrivono i rischi a cui si può andare incontro a?raverso il ricorso a strumen; come quelli che qui si va discutendo: il pericolo di un u; lizzo opportunis; co del secondo welfare è stato denunciato dagli stessi che ne hanno per primi formulato i contorni teorici, so? olineando a più riprese la necessità che «le nuove forme di collaborazione tra pubblico, privato e privato sociale favoriscano la ricerca e la promozione di innovazione in campo sociale, anziché essere volte esclusivamente al risparmio economico» (Maino 2012, 173).

# Uno sguardo globale

Nonostante le variazioni che il modello può aver subito per adattarsi ai contesti; nei quali si è tentato di applicarlo e dunque meglio rispondere alle esigenze degli attori coinvolti; in tali sperimentazioni, ciò che risulta possibile osservare è la rapida diffusione su scala globale dei SIB che, tra quelli già implementati; e quelli solamente progettati; sono quasi un centinaio.

Infatti, in base a quanto emerge dai dati contenuti nel rapporto pubblicato da Brookings nel luglio del 2015 e da quelli altrove disponibili, i SIB attualmente in corso possono essere oggi considerati; circa una cinquantina;

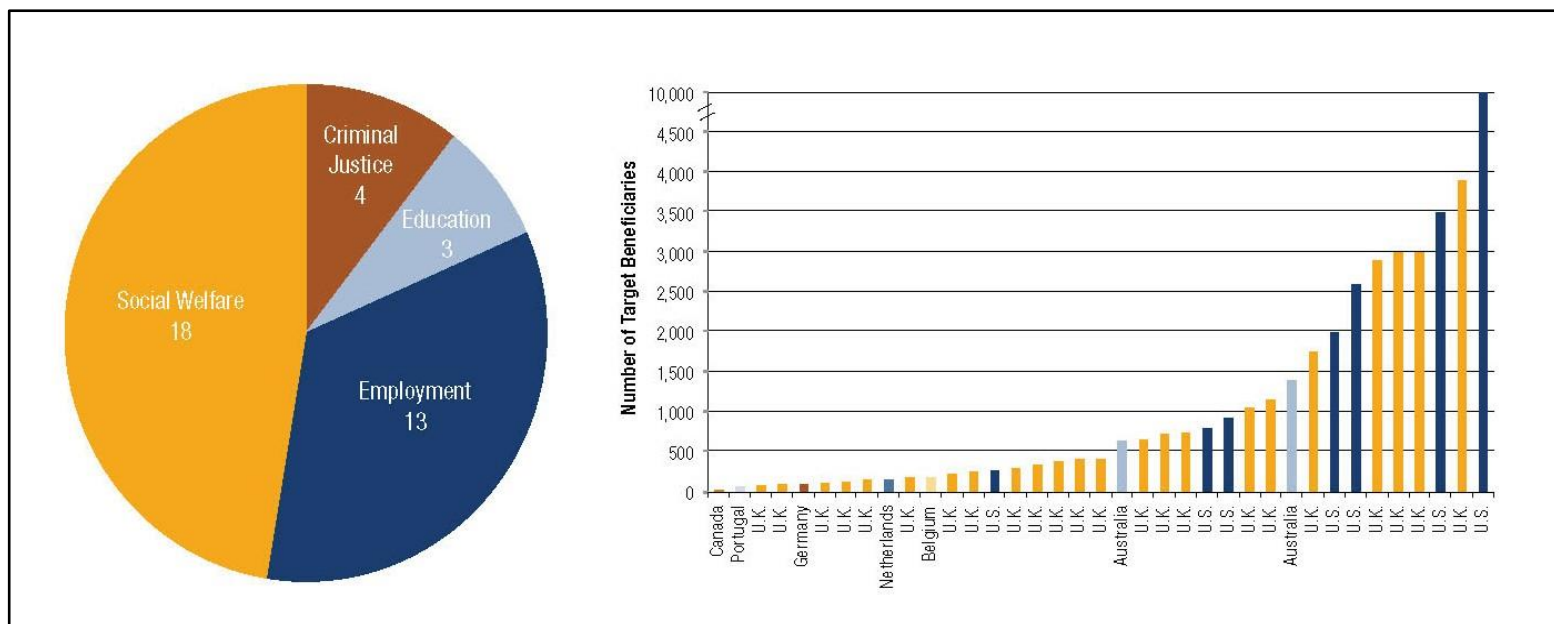


ONE Service	Criminal Justice	United Kingdom	2010
Triodos New Horizons	Employment	United Kingdom	2012
ThinkForward	Employment	United Kingdom	2012
Links 4 Life Programme	Employment	United Kingdom	2012
Advance Programme	Employment	United Kingdom	2012
Nottingham Futures	Employment	United Kingdom	2012
Living Balance	Employment	United Kingdom	2012
T&T Innovation	Employment	United Kingdom	2012
3SC Capitalise Programme	Employment	United Kingdom	2012
Energise Innovation	Employment	United Kingdom	2012
Prevista	Employment	United Kingdom	2012
Street Impact	Social Welfare	United Kingdom	2012
Thames Reach Ace	Social Welfare	United Kingdom	2012
Essex Family Therapy	Social Welfare	United Kingdom	2012
It's All About Me (IAAM)	Social Welfare	United Kingdom	2013
Local Solutions	Social Welfare	United Kingdom	2014
Your Chance	Social Welfare	United Kingdom	2014
Home Group	Social Welfare	United Kingdom	2014
Fusion Housing	Social Welfare	United Kingdom	2014
Ambition East Midlands	Social Welfare	United Kingdom	2014
Aspire Gloucestershire	Social Welfare	United Kingdom	2014
Rewriting Futures	Social Welfare	United Kingdom	2014
Manchester City Council Vulnerable Children	Social Welfare	United Kingdom	2014
Outcomes for Children Birmingham	Social Welfare	United Kingdom	2014
NYC ABLE Project for Incarcerated Youth	Criminal Justice	United States	2013
Utah High Quality Preschool Program	Education	United States	2013
Increasing Employment and Improving Public Safety	Criminal Justice	United States	2013
Juvenile Justice Pay for Success Initiative	Criminal Justice	United States	2014
Child-Parent Center Pay for Success Initiative	Education	United States	2014
Partnering for Family Success Program	Social Welfare	United States	2014
Chronic Individual Homelessness Pay for Success Initiative	Social Welfare	United States	2014
Newpin Social Benefit Bond	Social Welfare	Australia	2013
Benevolent Society Social Benefit Bond	Social Welfare	Australia	2013
Social Impact Bond Rotterdam	Employment	The Netherlands	2013
Eleven Augsberg	Employment	Germany	2013
Duo for a Job	Employment	Belgium	2014
Sweet Dreams Supported Living Project	Social Welfare	Canada	2014
Junior Code Academy	Education	Portugal	2015

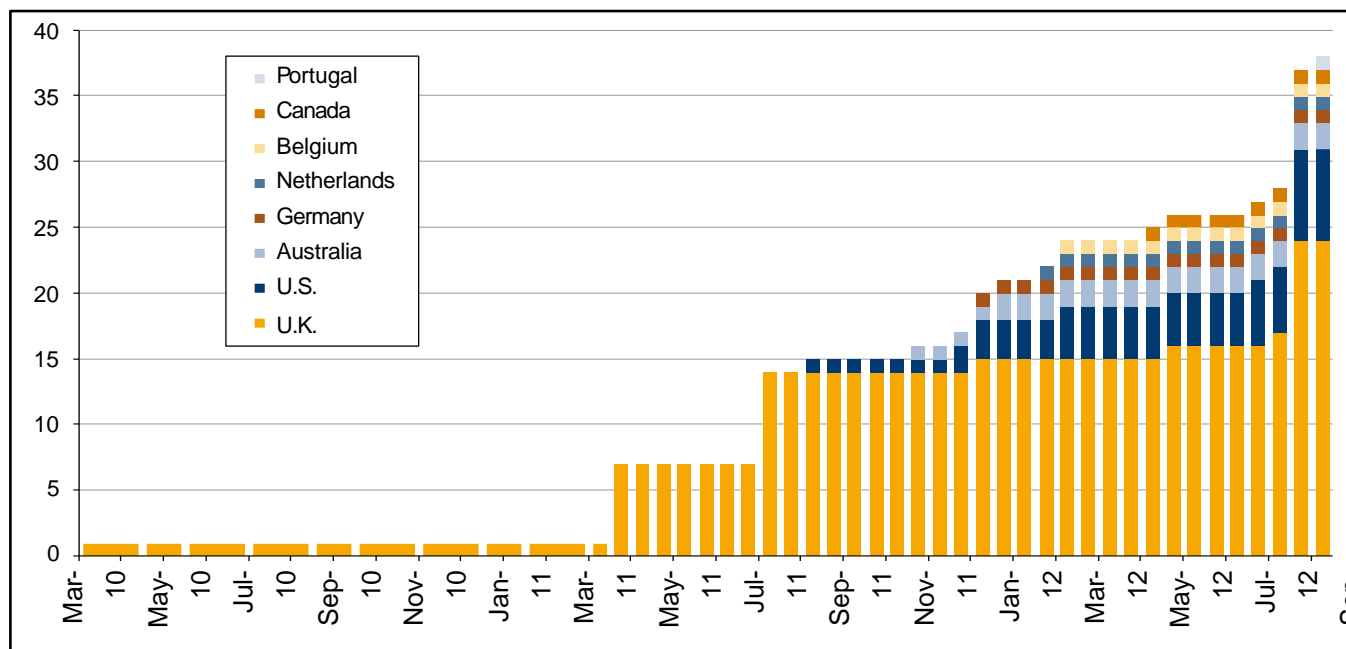
# Lo stato dell'arte

Il paese che vanta il primato per numero di SIB realizza; è il Regno Unito (24), mentre l'ambito di applicazione che figura più volte è quello del *social welfare* (18), seguito dal mercato del lavoro (13).

L'ammontare complessivo degli inves; men; realizza; mediante le prime sperimentazioni di SIB, pur dovendosi considerare tale dato con cautela, posto che racchiude "cose diverse" e quindi potrebbe essere fuorviante, si aggira intorno ai € 150 milioni.



# Lo stato dell'arte



Ciò che appare significa;vo è il numero di repliche che il SIB di Peterborough ha trovato a par; re dal 2010, data del suo avvio. In un arco temporale rela;vamente breve, questa nuova forma di partenariato pubblico-privato ha trovato modo di essere fa?a ogge?o di decisioni di sperimentazione e di subire i necessari aggiustamen; che i diversi contes; e i differen; ambi; di applicazione richiedevano.

# Tre casi da guardare

	UK -- Peterborough	USA -- Richmond	ITA -- Napoli
<b>Problema sociale</b>	Recidiva	Degrado urbano	Ges;one rifiu;
<b>Popolazione target</b>	Short--senteced (12M)	Residen; quar;ere (Preferred buyers) (Giovani disoccupa;)	----- (Giovani disoccupa;) (Colle=vità)
<b>Intervento</b>	Rieducazione Reinserimento sociale	Rigenerazione urbana "Housing sociale"	Costruzione impianto Ges;one ciclo rifiu;
<b>Erogatore del servizio</b>	One Service (NP)	Richmond Community Founda;on e altri (NP)	SPV
<b>Pagatore finale</b>	Ministero della Gius;zia	Acquiren; abitazioni (mercato)	Amministrazione comunale
<b>Intermediario</b>	Social Finance (NP)	Richmond Community Founda;on (NP)	Banca Prossima (LP)
<b>Impegno di spesa</b>	£5 milioni	\$----- milioni (no limi;)	€15 milioni



# Tre casi da guardare

	UK -- Peterborough	USA -- Richmond	ITA -- Napoli
<b>Inves@tori</b>	Fondazioni filantropiche	Fondazioni, HNWI, Fondi pensione (institutional investors)	Banca Intesa SanPaolo (risparmiatori)
<b>Perdite massime potenziali</b>	\$5 milioni	\$----- (ND)	€----- (da definire)
<b>Metrica dell'outcome</b>	Riduzione tasso recidiva	Immobili non più abbandonati; Recupero valore immobili	Risparmio spesa pubblica
<b>Metodo di valutazione</b>	Quasi Sperimentale (RCT)	Mercato regolamentato (e mercato libero)	Calcolo del risparmio
<b>Soglia per pagamenti</b>	Redux > 10%	-----	-----
<b>Ruolo della amministrazione</b>	Acquirente servizio	Partner -- Facilitatore	Acquirente servizio

# Inves@mento sociale e spending review

I SIB rappresentano un tentativo di sciogliere la contraddizione che emerge tra il bisogno di rivedere la spesa sociale (pubblica) e una particolare urgenza che caratterizza alcuni bisogni sociali. All'interno di questo dilemma, «la ridefinizione delle politiche che del welfare ha fornito il vocabolario e la legittimazione politica; co-culturale per le argomentazioni a favore del welfare state come forma di investimento sociale» (Saraceno 2013). Il punto critico di tale approccio è quello della copertura finanziaria del processo di ammodernamento del welfare, ritenuto (anche) per tale ragione ambiguo.

È un nodo politico consistente, che trova nell'impiego dei SIB un contributo importante perché i SIB



«possono essere abbinati al processo di spending review e di razionalizzazione della spesa, qualificando questo processo che, senza investimenti, in grado di creare efficienza, può solo ridursi a tagli lineari» (Bisio&Nicolai 2015).

I SIB sono a tutti gli effetti una ulteriore opportunità per sviluppare il ricorso a partnership; pubblico-privato capaci di funzionare come schemi negoziali che



«anziché focalizzare l'attenzione sulla capacità di un progetto di generare flussi di cassa in entrata, considerino la sua abilità a produrre risparmi di spesa, in particolare sui bilanci pubblici», posto che «la liquidità per nuovi investimenti; poco importa che provenga da nuove entrate o da risparmi» (Bisio&Nicolai 2015).

In questo senso, il programma di riduzione della spesa diventa l'occasione per attrarre investimenti privati. Al tempo stesso, gli investimenti raccolti diventano il modo con cui altre e ulteriori risorse divengono nuovamente disponibili alla pubblica amministrazione.

# I principali driver alla base dei SIB

La centralità dei SIB deriva dal fatto che essi possono giocare su diversi piani del discorso inerente i tentativi di ammodernamento del welfare, traendo quindi la propria forza da almeno tre *driver* che costituiscono una prima e ancora incompleta spiegazione della scelta politica; ciò nonostante la diffusione di un simile strumento:

1. Il primo *driver* consiste nella raccolta di fondi supplementari per sostenere l'erogazione di servizi aggiuntivi; vi è pertanto si tratta di una scelta volta a superare la mancanza di fondi e i vari vincoli ai bilanci pubblici;
2. Il secondo *driver* riguarda il tentativo di aumentare l'efficienza nell'utilizzo delle risorse pubbliche e l'efficacia nell'erogazione dei servizi sociali (pay for what works -reingegnerizzazione della spesa pubblica);
3. Il terzo *driver* guarda al versante dell'offerta di capitale e persegue la creazione di nuove opportunità di guadagno ad investitori privati; (il finanziamento del welfare mira esso stesso a divenire un mercato).

# Complessità

Uno sguardo globale consente di registrare come l'avvento dei SIB non sia una sporadica serie di sperimentazioni ma una proliferazione di una nuova forma di partenariato pubblico-privato, caratterizzata da tre elementi:

## ETEROGENEITA'

- I ruoli svolgiti dai diversi *partner* muta sensibilmente in base al contesto e alle logiche di rete che sostengono allo schema negoziale (ne deriva una certa difficoltà nell'individuare una definizione univoca e precisa con la quale stabilire ciò che può essere considerato come SIB e cosa invece rappresenta qualcosa di diverso).

## TRASVERSALITA'

- Qual è la conseguenza del fatto che i SIB sono qualificabili come *policy tool* polifunzionali, quindi applicabili all'interno di poli; che pubbliche sensibilmente diverse, emerge il loro carattere trasversale, come si nota anche guardando ai diversi ambiti del sociale nei quali hanno trovato applicazione (i SIB, almeno quelli sino ad oggi progettati o realizzati, hanno cercato di dare risposta ai bisogni di carcere; giovani disoccupati; lavoratori svantaggiati; senzatetto; studenti; malati; oltre che dare soluzione a problemi come il degrado urbano e la gestione dei rifiuti).

## RESISTENZA

- I SIB nella loro forma originaria postulano il ricorso a dispositivi; vi pare; colormente diversi dal passato o comunque più complessi, come i *contra = performance-based* e la misurazione dell'impatto sociale, dando luogo a frizioni istituzionali e politiche; che, dunque a possibili deviazioni: questa possibile resistenza alle logiche base dello strumento lo spingono ad aggiustamenti che rendono sfuggibile l'identificazione dei suoi elementi essenziali.

# SIB – Ambiguità dei risulta@

Le ragioni che stanno alla base della proliferazione che ha caratterizzato il ricorso a schemi come quelli dei SIB debbono ancora essere indagate, anche con lo scopo di comprendere se si tratta di uno strumento nato ad entrare nel novero di quelli abitualmente disponibili al *policy maker* o se piuttosto rimarrà una interessante sperimentazione che ha visto alcuni governi impegnati; nella ricerca di nuove forme di finanziamento per le politiche sociali.

- I risultati; sono molto vari tra i diversi casi sino ad oggi implementati;
- Non sono ancora chiare le variabili in gioco, soprattutto quelle istituzionali e politiche; che.



**RICADUTE SIA PER I POLICY MAKER  
CHE PER GLI INVESTITORI: SI  
TRATTA DI UNA SIGNIFICATIVA  
LIMITAZIONE CHE DEVE ESSERE  
SUPERATA**

Occorre costruire uno studio che sia in grado di pesare le variabili in gioco, così da comprendere se i SIB sono una moda passeggera o se piuttosto hanno le potenzialità per rimanere effettivamente nel novero degli strumenti di policy a disposizione dei policy maker.

# Una proposta di studio

La proposta di studio è orientata alla comprensione del fenomeno, ossia i SIB:

- in primo luogo nell'obiettivo di valutare se questi possano effettivamente essere considerati; come un nuovo strumento di policy a disposizione dei policy maker ovvero si tratta solo di una moda passeggera;
- in secondo luogo, occorre comprendere quali siano le possibili relazioni tra lo strumento – nelle sue varie configurazioni – e l'ambiente esterno, ossia il sistema di welfare nel quale lo strumento viene ad essere impiegato;
- in terzo luogo, di conseguenza, è poi opportuno comprendere se le potenzialità, le configurazioni, oltre che i presupposti politici; ci di un SIB subiscano variazioni a seconda del tipo di bisogno o rischio sociale che esso affronta.

Per dare risposta a questi quesiti; occorre considerare le diverse variabili che determinano le differenti configurazioni di un SIB e andare a trovare tra esse eventuali relazioni. La concreta configurazione di ciascun SIB può infatti differenziarsi sulla base di numerose variabili, esogene ed endogene, che possono in ogni caso essere considerate riferite a diverse dimensioni del SIB stesso.

# Una proposta di studio

Le variabili generali che riguardano lo strumento dei SIB sono le seguenti:

- Paese (e/o sistema di welfare);
- Area del welfare o dei servizi sociali;
- Ragione politica;

Le variabili relative alla governance dei SIB possono riguardare:

- Natura del promotore;
- Coinvolgimento del committente (se settore pubblico);

Le variabili relative al bisogno sociale e al tipo di intervento sono:

- Tipologia di bisogno che intendono affrontare;
- Se l'approccio al bisogno è diretto o indiretto;
- Copertura del social issue;
- Livello di innovazione;
- Area di intervento;

Le variabili relative alla struttura dei SIB sono:

- Flessibilità della struttura di erogazione;
- Allocazione dei rischi finanziari;
- Distribuzione dei potenziali risparmi;



La complessità degli strumenti oggi disponibili per il finanziamento di politiche sociali richiede uno sforzo analitico che permetta di guidare gli stakeholder nella scelta degli strumenti adeguati.



**GRAZIE PER L'ATTENZIONE!**  
**... OGNI COMMENTO È BENVENUTO ...**

**GIULIO PASI**

Laboratorio “Percorsi di secondo welfare” - [giulio.pasi@secondowelfare.it](mailto:giulio.pasi@secondowelfare.it)  
Istituto Universitario di Studi Superiori - [giulio.pasi@iusspavia.it](mailto:giulio.pasi@iusspavia.it)

Mob: +39.3421401372

Tweet: @giuliopasi