

CAPITOLO 13. I *SOCIAL IMPACT BOND*: NUOVI SCHEMI NEGOZIALI TRA MISURAZIONE DELL'IMPATTO E FINANZA STRUTTURATA

DI GIULIO PASI

1. INTRODUZIONE

Le riflessioni che seguono hanno l'obiettivo di introdurre e contestualizzare un nuovo strumento, ritenuto da molti particolarmente promettente¹. Più precisamente il tentativo consiste nell'inquadrare i *social impact bond* nel più ampio contesto del secondo welfare, con lo scopo di accennare ad alcuni aspetti di questi nuovi dispositivi per l'implementazione di politiche sociali che li rendono degni di ulteriori e più approfondite ricerche. Si tratta pertanto di una riflessione ancora preliminare e che intende giustificare la scelta dell'oggetto di indagine, segnalandone l'importanza e i potenziali risvolti, oltre che definire alcune tra le possibili domande di ricerca con cui sarà in futuro utile misurarsi. Si tratta infatti di un fenomeno ancora in divenire e privo di risultati che possano essere considerati definitivi, tuttavia ha suscitato negli ultimi anni una sempre maggiore attenzione da parte dei *policy maker*, tradottasi in breve tempo e su scala globale in numerose sperimentazioni².

Prendendo quindi le mosse dagli studi dedicati al secondo welfare (Ferrera e Maino 2012, Maino 2012) si proverà a enuclearne alcuni elementi essenziali, per poi mostrarne la rinnovata attualità a partire dalla crisi finanziaria del 2008 e le conseguenti politiche di *austerity* da più parti adottate. Le difficoltà economiche e di legittimazione istituzionale che hanno investito tanto il settore pubblico che quello privato – mentre sul piano del dibattito hanno permesso di dar voce ad alcuni economisti orientati a un ripensamento generale delle relazioni tra stato e mercato e a una revisione dei principali indicatori di benessere sociale ed economico (Stiglitz 2009; Stiglitz, Sen e Fitoussi 2009) – sul piano delle prassi hanno accelerato un processo di cambiamento che da almeno un decennio

¹ In tal senso è eloquente il titolo di alcuni rapporti, quali per esempio *Social Impact Bonds A Promising New Financing Model to Accelerate Social Innovation and Improve Government Performance* (Liebman 2011) o *A New Tool For Scaling Impact: How Social Impact Bonds Can Mobilize Capital to Advance Social Good* (Social Finance 2012).

² Come si illustrerà in termini più analitici nel §3.3. *Uno sguardo globale*, attualmente esistono progetti di *social impact bond* o loro prime sperimentazioni in Europa, in Nord America e in Oceania. Sulla base dei dati disponibili sono nulli o quasi i casi di *social impact bond* in America Latina, in Asia e in Africa, nonostante – e quasi paradossalmente – i *social impact bond* derivino in buona parte della propria «filosofia» dal principio in base al quale esisterebbe una fortuna alla base della piramide, dunque proprio nei paesi più poveri o in via di sviluppo (Prahalad 2007).

investe il terzo settore e che taluno non ha esitato a definire come una vera e propria rivoluzione in corso alle frontiere della filantropia (Salamon 2014).

In siffatto contesto sono sorti nuovi schemi negoziali che diventano – o possono talvolta diventare – nuovi strumenti di *policy* (o nuovi *mix* di strumenti già esistenti) basati essenzialmente su complesse architetture finanziarie nelle quali stato, mercato e terzo settore sono chiamati a svolgere uno specifico compito. Peraltro, a confermare la possibile collocazione concettuale dei *social impact bond* entro il quadro del secondo welfare, questi recenti strumenti di *policy* non sono altro che nuovi meccanismi di cooperazione tra più soggetti, che si traducono di fatto in forme – anch'esse nuove – di partenariato pubblico-privato (Del Giudice 2015, Pasi 2014).

Attraverso una rapida rassegna di alcuni casi ritenuti a vario titolo esemplificativi, come il «classico» di Peterborough (UK) o quello «eterodosso» di Richmond (Usa), si offrirà una prima e rapida illustrazione delle caratteristiche alquanto varie di queste nuove *partnership* tra pubblico e privato (sia esso profit o non profit), così colmando una lacuna della letteratura, non solo italiana³. Il caso inglese, che affronta il tema della recidiva dei carcerati, rappresenta il modello base di un *social impact bond* ed è stato accompagnato tanto da toni trionfalistici quanto da critiche significative, con quest'ultime che accusavano i *social impact bond* di essere un sistema per nascondere la riduzione dell'investimento pubblico nei servizi sociali, incoraggiare maggiori investimenti da parte di privati e altri intermediari finanziari e rendere «*markets*» il terzo settore (McHugh *et al.* 2013). Il caso statunitense sulla rigenerazione urbana di una ampia area di Richmond sarà presentato come un caso particolare, in grado di rifiutare alcuni dei tratti inizialmente ritenuti caratterizzanti i *social impact bond*, pur mantenendone la denominazione e alcune delle logiche sottostanti. Al netto delle variazioni che il modello può aver subito per adattarsi ai contesti nei quali si è tentato di applicarlo e meglio rispondere alle esigenze degli attori coinvolti in tali sperimentazioni, ciò che sarà poi possibile registrare è la rapida diffusione su scala globale dei *social impact bond* che, tra quelli già implementati e quelli solamente progettati sono oltre una cinquantina. Il caso di Napoli, che verrà illustrato solo dopo una breve ma necessaria ricostruzione della via italiana ai *social impact bond*, ossia il dibattito su tale strumento e sugli ostacoli relativi a un suo impiego nel nostro paese – mentre

³ In verità esistono alcuni lavori degni di nota. Tra questi si possono richiamare Del Giudice (2015), Davilmar (2014), Dermine (2014), Humphries (2014), Baliga (2013), Dagher (2013), Nicholls e Tomkinson (2013), Wong *et al.* (2013), Cox (2012). In particolare, colpevolmente trascurato da quasi tutti gli studi successivi, può essere interessante vedere Burand (2013), che non solo illustra correttamente il funzionamento dei *social impact bond*, ma offre anche una classificazione dei rischi connessi a simili operazioni e indica quali strumenti di gestione degli stessi sono disponibili. Si deve segnalare tuttavia come manchi all'appello, tanto in Italia che all'estero, una riflessione ampia che consideri i *social impact bond* alla luce delle molteplici prospettive che tale dispositivo meriterebbe (a titolo meramente esemplificativo si pensi alle loro implicazioni giuridiche, al loro rilievo per gli studi di *public management* e di finanza, per l'analisi delle politiche sociali o anche per la sociologia economica).

richiama per certi versi lo stile seguito anche dal *social impact bond* di Richmond – offrirà conferma circa il fatto che in molti casi questi nuovi schemi contrattuali sono qualificabili come dispositivi volti a disciplinare operazioni di *project financing* vere e proprie, applicate in ambiti tradizionalmente ritenuti estranei a simili iniziative e che qui mirano a massimizzare il valore sociale di operazioni economicamente profittevoli (Pasi 2014). La veloce disamina di alcuni casi e il richiamo ad alcuni aspetti del dibattito che ha sino a oggi accompagnato l'avvento dei *social impact bond* sarà l'occasione per svolgere qualche prima riflessione, con l'intenzione di fissare – in una prospettiva problematica – alcuni caratteri del fenomeno emergente.

All'interno del discorso si svilupperanno quindi alcune considerazioni volte a mettere in luce la necessità di superare una analisi meramente funzionalista, costruita in termini di vantaggi e svantaggi, ovvero sulla falsa riga di un criterio di «efficienza economicistica» spesso impiegato per accogliere o rigettare fenomeni che richiederebbero una riflessione più ponderata, in quanto riferiti a paradigmi di equità o di solidarietà. Tale approccio, particolarmente diffuso anche a causa dell'elevato numero di soggetti interessati al potenziale mercato che deriverebbe dallo sviluppo su ampia scala dei *social impact bond*, non consente infatti di apprezzarne i presupposti politici e le potenziali conseguenze in termini tanto istituzionali che sociali. Al termine della riflessione sarà quindi possibile cogliere come l'aspetto particolarmente significativo dei *social impact bond* non consista appena nella interazione tra soggetti distinti per natura e finalità, ma piuttosto nel fatto che i diversi soggetti seguono logiche che tradizionalmente (o almeno nella concettualizzazione sinora svolta dagli studiosi) non gli appartengono e una loro istituzionalizzazione introdurrebbe nell'assetto organizzativo di tanta parte dei servizi di welfare una dimensione ibrida, che supera la semplice interazione tra diversi attori per giungere piuttosto a render sempre più tenue quella sfumatura che caratterizza – senza soluzione di continuità – i punti di contatto tra *primo* e *secondo welfare*.

2. SECONDO WELFARE E PARTENARIATI PUBBLICO-PRIVATO

2.1 I fondamenti del secondo welfare

Secondo l'elaborazione teorica che del concetto di secondo welfare è stata fatta, senza qui riprendere il discorso sulle ragioni che sottostanno alla emersione di questo nuovo livello (o nuova dimensione) di welfare⁴, si possono segnalare alcuni

⁴ In estrema sintesi si può dire che il secondo welfare emerge come risposta a quei nuovi bisogni sociali derivanti dai grandi cambiamenti socio-economici, nonché demografici avvenuti negli ultimi decenni dello scorso secolo, accentuati e forse in parte generati da un quadro segnato da sempre più stringenti vincoli di bilancio (Maino 2013). Per una più chiara ricostruzione dei passaggi che hanno portato all'avvento del concetto di secondo welfare, così come delle cause socio-politiche che ne stanno alla base, si vedano in questo volume i contributi di Ferrera e Maino o anche Maino (2012).

caratteri specifici di tale realtà. Se si assume la definizione generale che del secondo welfare è offerta da Maino, si può dire che in esso «confluiscono programmi di protezione e misure di investimento sociale, da finanziarsi con risorse non pubbliche, messe a disposizione da un insieme ampio e variegato di attori economici e sociali fortemente ancorati sul territorio (senza che questo impedisca anche forme di collaborazione translocale e/o transnazionale) e disponibili alla creazione di reti *multistakeholder*» (Maino 2012, 170). Si tratta pertanto di una dimensione del welfare che supera la tradizionale quadripartizione tra stato, mercato, terzo settore e famiglia (il diamante del welfare) a favore di una loro «compenetrazione e sovrapposizione» sulla base di logiche di partecipazione e collaborazione entro il contenitore istituzionale della rete.

Il concetto di secondo welfare si sviluppa poi intorno a due nodi centrali che rispetto le esigenze di ammodernamento dei sistemi di *welfare state* emergono sempre più chiaramente: da un lato infatti l'innovazione sociale, intesa come «nuove idee (prodotti, servizi e modelli) che rispondono ai bisogni sociali in modo più efficace delle alternative esistenti e che, allo stesso tempo, creano nuove relazioni sociali e collaborazioni», costituisce un riferimento costante per ogni indicazione di *policy* proveniente dal livello comunitario⁵; dall'altro, senza richiamare necessariamente i numerosi studi che documenterebbero un passaggio dal *government* alla *governance*, sembra utile osservare come il tema del governo di sistemi sempre più complessi e interdipendenti richieda lo sviluppo di modelli di *governance* che siano in grado di coordinare la molteplicità dei fattori in gioco e delle variabili che incidono sulla tenuta stessa del sistema. Pertanto, se l'innovazione sociale postula nuove relazioni tra soggetti tradizionalmente abituati a operare individualmente e talvolta in maniera del tutto isolata, il nodo della *governance* richiede di sviluppare modelli di coordinamento che si ispirino a principi di partecipazione e reciprocità delle e nelle relazioni, oltre che dotati della necessaria flessibilità richiesta dai repentini mutamenti, tanto del contesto che degli assetti delle reti, appunto, *multi-stakeholder* (Maino 2012).

Ora appare chiaro che lo strumento privilegiato per tenere in considerazione tanto gli aspetti delle molteplici relazioni «orizzontali» legate all'innovazione sociale quanto le necessità di flessibilità e coordinamento connesse alla *governance* delle reti, possa essere individuato – e di fatto i dati empirici tratti da esperienze di secondo welfare così lo individuano – in uno schema negoziale tra diversi soggetti privati (commerciali e non) e uno o più attori pubblici (enti locali, agenzie speciali, governi nazionali, ecc.).

⁵ Qui è sufficiente richiamare il documento del Bureau of European Policy Advisers della Commissione Europea, intitolato *Empowering People, Driving Change: Social Innovation in the European Union* (Bepa 2011), dal quale numerosi e successivi documenti comunitari, regolatori e non, prendono le mosse.

2.2 La politica dei partenariati pubblico-privato

È quindi evidente che uno degli schemi tipici delle esperienze di secondo welfare consiste nel ricorso a forme di partenariato pubblico-privato, non solo e non tanto come riformulazione dell'assetto organizzativo dei servizi di welfare, secondo la tipica logica della distinzione delle funzioni di finanziamento (che restano in capo al settore pubblico) da quelle di erogazione (che vengono assegnate a soggetti privati, commerciali o non)⁶, quanto piuttosto come strumento per la condivisione della fase di implementazione delle politiche sociali, configurandosi dunque quale dispositivo nelle mani del settore pubblico per l'esercizio del proprio compito di *governance* rispetto a una offerta di servizi adeguati ai nuovi rischi e ai nuovi bisogni, secondo la già richiamata prospettiva dell'innovazione sociale.

Ovviamente il ricorso a partenariati pubblico-privato può avvenire come tentativo di ottenere un risparmio economico per i bilanci pubblici, di fatto spostando alcuni costi sui soggetti coinvolti nella *partnership*. Questo è uno di quei casi che integrano «il rischio di un incastro “distorto” e opportunistico fra primo e secondo welfare, con implicazioni negative in termini di efficienza ed equità» (Maino 2012, 180) e proprio dinnanzi a tale prospettiva rileva in modo particolare il ruolo che il settore pubblico intende svolgere all'interno dei partenariati pubblico-privato. Nel discorso generale su tali schemi negoziali che coinvolgono la pubblica amministrazione e altri attori privati, così come nella analisi più empirica di alcuni casi, ciò che rileva e deve essere sempre considerato è dunque il «retrotterra» politico che precede la loro implementazione: la politica dei partenariati pubblico-privato non è appena l'esito di contingenze e restrizioni derivate dal contesto economico e istituzionale, ma possiede una sua dimensione propriamente politica⁷.

⁶ In tal senso appare un errore considerare i concetti di secondo welfare e *welfare mix* come fossero sinonimi: il secondo welfare indica infatti non tanto un assetto organizzativo idealtipico dei servizi di welfare (Ascoli e Ranci 2003), piuttosto un insieme di pratiche ed esperienze, talvolta anche in grado di ispirare iniziative di *policy* importanti, che ciononostante si qualificano come «secondo» sia dal punto di vista temporale sia funzionale (Ferrera 2013a), nonché finanziario (Ferrera e Maino 2014).

⁷ Sul punto si rimanda a Vesan e Sparano (2009), dove vengono individuati tre ordini di ragioni che starebbero alla base del ricorso a forme di partenariati pubblico-privato: in primo luogo, vi può essere il tentativo di dare risposta a esigenze di partecipazione non sufficientemente coperte o la necessità di individuare modelli più adeguati di regolazione e produzione di beni pubblici; in secondo luogo, all'origine della opzione per forme di partenariato pubblico-privato può esserci una visione consociativa che persegue una conciliazione di interessi differenti in una logica di miglioramento dell'implementazione delle *policy*; in terzo luogo, possono emergere considerazioni legate alla necessità di conservare e accrescere il consenso, superando potenziali conflitti e punti di veto. La letteratura sulla dimensione politica dei partenariati pubblico-privato è ampia, tuttavia è sufficiente richiamare qui Flinders (2005), Wettenhal (2003) e Linder (1999), oltre che al più recente lavoro di Estes e Zhou (2014) sui partenariati per il *social welfare*.

Tuttavia rispetto al concetto di secondo welfare e a prescindere da un loro utilizzo distorto o poco controllato, i partenariati pubblico-privato si configurano come un dispositivo che, da un lato consente alla pubblica amministrazione di mantenere la *governance* dell'offerta di servizi sociali o di welfare e al tempo stesso recuperare risorse economiche o umane aggiuntive rispetto a quelle di per sé disponibili, dall'altro abilita gli altri attori del welfare a un impegno più inclusivo e incidente nella definizione delle *policy* e nella produzione di determinati beni o servizi. In altri termini si può osservare come lo strumento del partenariato pubblico-privato è uno schema tipico attraverso cui avviene quel ripensamento del welfare pubblico, che consiste principalmente nel fare spazio e valorizzare nuovi protagonisti e nuove risorse (non pubbliche, materiali e immateriali), creando così nuove relazioni sociali.

3. I SOCIAL IMPACT BOND

3.1 Di che cosa si tratta

Nel quadro delle esperienze afferenti al fenomeno del secondo welfare, che come s'è visto riposa in larga parte su forme di partenariato pubblico-privato, tra le varie esistenti ne è recentemente emersa una nuova tipologia, che si ritiene di particolare interesse tanto per alcune sue peculiarità proprio rispetto agli schemi di *public-private partnership* già conosciuti, quanto per gli entusiasmi che sembra aver suscitato tra gli osservatori, anche istituzionali.

In via preliminare conviene mettere in chiaro che nella denominazione stessa, *social impact bond*, si cela un primo possibile equivoco. Il fatto che compaia l'espressione «*bonds*» può infatti essere fuorviante. Un *social impact bond* non è necessariamente uno strumento obbligazionario, posto che con i *bond* non condivide alcune delle caratteristiche specifiche di tale strumento finanziario, ossia il rimborso periodico del capitale, i tassi di interesse fissi (o coupon) e la facilità di trasferimento sui mercati secondari (Law e Smullen 2008)⁸. Il *bond*, nel contesto dell'espressione che va a descrivere il complesso accordo di partenariato tra soggetti di diversa natura, indica il nesso ricercato tra l'investimento effettuato e la generazione di un impatto sociale, indipendentemente quindi dalla natura del capitale investito (di debito, di rischio o ibrido).

Come anticipato, lo schema di un *social impact bond* può essere considerato parte di quelle forme contrattuali complesse, in cui più attori sviluppano una *partnership*

⁸ Piuttosto i due primi *social impact bond* implementati (Peterborough e Rikers Island) hanno maggiore affinità con la cosiddetta *bridge finance*, posto che i prestiti strutturati attraverso lo schema di un *social impact bond* intendano colmare il *gap* tra a) il capitale operativo e a breve termine necessario a un gruppo di imprese sociali e b) i pagamenti a lungo termine della pubblica amministrazione (Burand 2013).

che regola per ciascuno i diversi compiti e i differenti rischi. In estrema sintesi un *social impact bond* potrebbe essere definito come un accordo che ha come perno la pubblica amministrazione, disposta a condividere con gli investitori i risparmi ottenuti grazie al miglioramento di determinati *outcome* sociali. In altri termini ancora si può quindi dire che un *social impact bond* è un contratto con l'amministrazione pubblica, in cui quest'ultima si impegna a 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 (Barclay e Simons 2013).

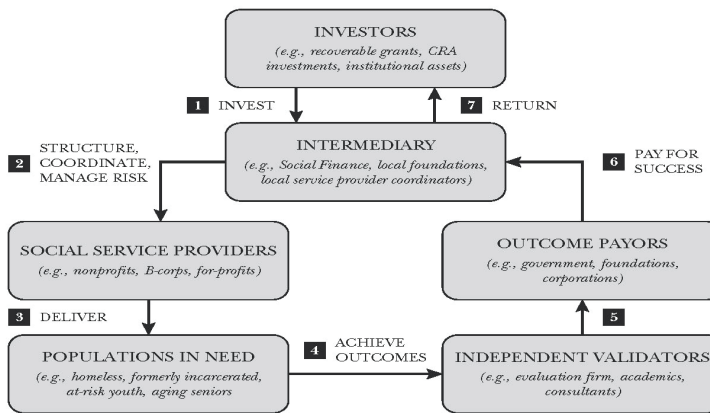
L'uso di contratti *performance-based*, cioè costruiti mediante meccanismi *pay-by-results* o *pay-for-success* non è certamente l'aspetto più innovativo dello schema utilizzato dai *social impact bond*, trattandosi di una logica della contrattualistica pubblica già ben nota dagli anni Novanta sia negli Stati Uniti sia nel Regno Unito (Del Giudice 2015). Ciò che principalmente differenzia i *social impact bond* dagli schemi *pay-by-results* concerne piuttosto l'origine delle risorse finanziarie, che, nel caso dei *social impact bond*, è rappresentata da investitori privati, spesso (ma non necessariamente) socialmente orientati e in ogni caso con la disponibilità di capitali pazienti (Kennedy e Novogratz 2010). Il senso del coinvolgimento di capitali privati in queste *partnership* risiede nel fatto che gli attori tradizionalmente attivi nel perseguimento di finalità sociali necessitano di risorse finanziarie difficilmente reperibili tramite i canali del credito ordinario. Infatti, l'onere finanziario che le imprese sociali dovrebbero 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. D'altra parte i frequenti vincoli in materia di redistribuzione degli utili sono spesso considerati un ostacolo per l'accesso a linee di credito ordinario. La logica di un *social impact bond* è dunque quella di 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.

I vantaggi di uno schema quale quello dei *social impact bond*, come chiaramente illustrato da Del Giudice, risiederebbero nel fatto che «la pubblica amministrazione interviene economicamente solo per un'aliquota del risparmio conseguito, mettendosi al riparo da rischi economici; l'impresa sociale non deve preoccuparsi di reperire capitali per l'intera durata del progetto, così può focalizzare i suoi sforzi sul raggiungimento dell'obiettivo; gli investitori gestiscono il rischio in cambio di

un rendimento adeguato» (2015, 46). Inoltre, sempre secondo Del Giudice, vi sarebbero anche alcuni effetti positivi collaterali che superano tanto il risparmio di spesa pubblica che la remunerazione degli investitori privati: così come strutturato, un *social impact bond* introduce un meccanismo di premialità che consentirebbe di incentivare una allocazione efficiente delle risorse, stimolare lo sviluppo di attività finalizzate a incrementare l'impatto sociale e aumentare gli investimenti in attività sociali di carattere preventivo, portatrici di benefici in ogni caso superiori ai meri risparmi ottenuti (2015).

Lo schema essenziale di un *social impact bond* è rappresentato dalla figura seguente.

Figura 1. Struttura base di un *social impact bond* (Social Finance 2012)



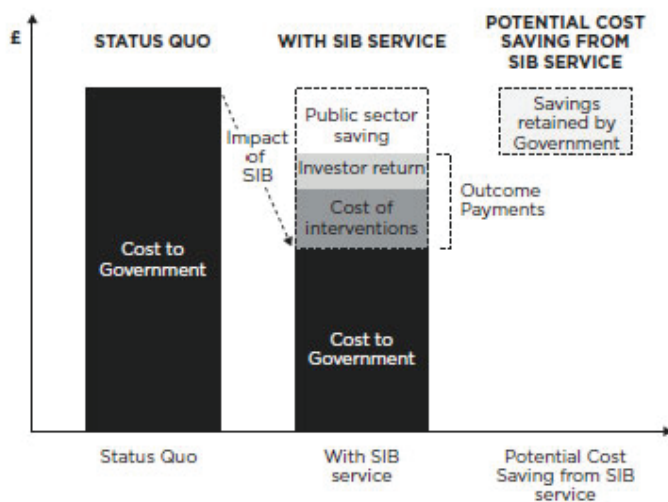
Dunque tra i soggetti coinvolti nello schema di partenariato base di un *social impact bond* figurano almeno i seguenti soggetti:

- un ente pubblico o governativo che intenda impegnarsi in un contratto *pay-for-success* sulla base del quale pagherà determinate somme una volta ottenuti riscontri certi circa i miglioramenti misurabili generati attraverso le attività di prevenzione di un determinato problema sociale;
- uno o più operatori sociali che godano di una certa credibilità circa l'efficacia con la quale sono in grado di affrontare il problema sociale che si è inteso aggredire attraverso lo schema del *social impact bond*;
- investitori privati che siano disponibili a mettere in rischio non solo potenziali ritorni finanziari ma anche tutto o parte del capitale investito a fronte della possibilità che gli obiettivi sociali stabiliti dal contratto *pay-for-success* non vengano raggiunti;
- un intermediario che (a) raccolga capitali dagli investitori privati, (b) li distribuisca agli operatori sociali affinché espandano i loro servizi e, successivamente, durante la vita del *social impact bond* (c), monitori e offra una supervisione generale rispetto alla performance complessiva del *social impact bond*, dirigendo altresì i flussi finanziari tra gli attori della *partnership*;

- un valutatore indipendente che determini se e in che misura gli *outcome* sociali stabiliti dal contratto *pay-for-success* stipulato con la pubblica amministrazione siano stati raggiunti.

In maniera più analitica è possibile osservare nella figura 2 le logiche di risparmio per la spesa pubblica, i costi del programma e i margini dei ritorni finanziari.

Figura 2. Rappresentazione teorica del *value-for money* per il governo (Barclay e Symons 2013)



In sintesi dunque lo schema di un *social impact bond*, ferma in ultima istanza una certa distinzione tra funzioni di finanziamento e funzioni di erogazione, mira tuttavia 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 a un determinato problema sociale che costituirebbe per i bilanci pubblici un costo futuro (e talvolta crescente). L'approccio dei *social impact bond* è stato presentato come un meccanismo contrattuale in grado di garantire a tutti i *player* coinvolti un vantaggio⁹. Tale lettura non è pacificamente accettata in letteratura, posto che alcuni hanno ritenuto doveroso segnalare i possibili rischi derivanti da un ampio ricorso a siffatta forma di partenariato pubblico-privato, soprattutto sul medio-lungo termine (McHugh *et al.* 2013, Joy e Shields 2013).

⁹ Con le parole di Salamon si può dire che un *social impact bond* è una operazione capace di «mettere insieme forze che sembrano in contrasto e invece si rivelano eccezionalmente in grado di produrre nuove forme di vita attraverso il reciproco vantaggio derivante dalle loro interdipendenze» (Salamon 2014, 1).

A mero titolo esemplificativo si pensi a quelle osservazioni che vedono i *social impact bond*, e in specie le sue dinamiche contrattuali, quali incentivo per le organizzazioni del terzo settore a modellare la fornitura dei servizi sulla base dei termini del contratto piuttosto che sulle reali necessità della popolazione *target*. Tale rischio darebbe luogo a una logica di azione per la quale «i soggetti più vulnerabili e in maggiore difficoltà sono “parcheggiati” e dimenticati poiché occuparsi di loro in modo soddisfacente richiede sforzi, tempi e costi elevati, mentre si preferisce focalizzare le attività sulla clientela migliore e priva di particolari esigenze, meno dipendente dai sussidi statali, raggiungendo così i risultati “da contratto” o incentivati» (McHugh *et al.* 2013, 15). Si tratterebbe in una certa qual misura di esacerbare il *gap* tra *insider* e *outsider*, chiaramente segnalato anche da Maino con riferimento ai rischi connessi a un incastro distorto tra primo e secondo welfare (2012).

Oltre alle conseguenze negative legate alle attività e forse anche alla natura delle organizzazioni del terzo settore evidenziate dal gruppo di ricerca scozzese, vi sarebbero poi una serie di obiezioni ai *social impact bond* che ruotano sostanzialmente sull'idea che tali strumenti sarebbero un modo surrettizio di perseguire quella strategia di *retrenchment* del *welfare state* da tempo avviata (Joy e Shields 2013), con la complicità dei capitali privati e di intermediari finanziari che – soprattutto dopo la crisi del 2008 – necessitano nuovi spazi di operatività o, almeno, un recupero di reputazione. Si deve tuttavia segnalare che tali osservazioni non sono del tutto nuove e nemmeno specificamente «tagliate» sui *social impact bond*. Piuttosto si tratta di argomenti generali che – pur contenendo alcuni elementi di verità – descrivono i rischi a cui si può andare incontro attraverso il ricorso a strumenti come quelli che qui si va discutendo: d'altra parte il pericolo di un utilizzo opportunistico del secondo welfare è stato denunciato dagli stessi che ne hanno per primi formulato i contorni teorici, sottolineando 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).

3.2 *Varie applicazioni in differenti contesti*

Sebbene il carattere delle presenti riflessioni sia prevalentemente propedeutico a una più approfondita comprensione dei *social impact bond*, non sembra inutile offrire una via esemplificativa circa l'architettura e le logiche di funzionamento dei *social impact bond*, anche per poter apprezzare come essi abbiano trovato applicazione in ambiti molto differenti tra loro, nonché in contesti politico-istituzionali sensibilmente diversi.

3.2.1 *Il «classico» di Peterborough*

Il primo modello di *social impact bond* che si ritiene di dover segnalare è quello di Peterborough. Si tratta del primo *social impact bond* a esser stato implementato

ed è così divenuto il punto di partenza dal quale ogni riflessione inerente i *social impact bond* progettati o realizzati dovrebbe prendere le mosse. Verso la fine del 2007, l'allora governo laburista del Regno Unito creò il *Council on Social Action* allo scopo di «generare idee e iniziative attraverso le quali il governo e altri *stakeholder* chiave del sistema politico avrebbero potuto catalizzare, celebrare e sviluppare l'azione sociale» (Cabinet Office 2009). Il *Council on Social Action* coinvolse nei propri lavori diverse organizzazioni mediante la raccolta di una serie di proposte e tra queste rientrava anche *Social Finance*, nata nell'aprile del 2008 con lo scopo di «accelerare la creazione di un mercato degli investimenti sociali nel Regno Unito» (Social Finance 2008, 1). *Social Finance* era interessata a quei bisogni sociali caratterizzati da elevati costi e dove pertanto si riteneva ci fossero margini per incidere significativamente attraverso nuovi o accresciuti programmi di prevenzione. Tra questi l'attenzione si concentrò sul problema della recidiva: numerosi studiosi ed esperti del settore da tempo avevano sottoposto all'attenzione del pubblico e dei *policy maker* il problema degli *short sentenced prisoner* (detenuti per un periodo inferiore ai 12 mesi), i quali presentavano tassi di recidiva incredibilmente elevati. Più precisamente, circa il 60 per cento dei detenuti veniva di nuovo condannato per almeno un reato nell'arco dell'anno successivo alla loro liberazione¹⁰.

Social Finance in collaborazione con il Ministry of Justice e l'Her Majesty's Treasury, avviò quindi una fase progettuale che culminò con la creazione di uno schema per un *social impact bond* pilota nel campo dell'amministrazione della giustizia penale. Nella primavera del 2010 fu sottoscritto il primo contratto che rapidamente avrebbe poi dato corpo al *social impact bond* di Peterborough.

I contratti sottostanti il *social impact bond* di Peterborough prevedevano che il Ministry of Justice e Big Lottery Fund avrebbero pagato Social Impact Partnership, il veicolo societario costituito *ad hoc* da Social Finance, solamente nel caso di una diminuzione del tasso di recidiva tra gli *short-sentenced prisoner* maschi rilasciati dal carcere di Peterborough. I servizi di accompagnamento e rieducazione dei carcerati furono affidati a One Service, una organizzazione creata da Social Finance e

¹⁰ Il tema della recidiva è senz'altro quello più intuitivamente adeguato rispetto al modello finanziario dei *social impact bond*. Tanto è che un altro e altrettanto celebre *social impact bond*, quello di Rykers Island, negli Stati Uniti, riguarda anch'esso il sistema carcerario e la riduzione della recidiva. In questo caso Goldman Sachs ha messo a disposizione \$9,6 milioni per una sperimentazione di quattro anni, al termine dei quali la riduzione della recidiva sopra il 10 per cento avrebbe dovuto dare un tasso di remunerazione variabile dal 5 al 22 per cento. Il suo prestito è stato peraltro garantito dalla Bloomberg Philanthropies per il 75 per cento. Il riequilibrio del *payoff* del Sib ha reso attraente l'investimento per un *player* della finanza globale come Goldman Sachs. Nel mese di giugno 2015 sono emersi i risultati definitivi della sperimentazione: la prevista riduzione della recidiva non è stata raggiunta. Ciononostante, il fatto che fosse stata condotta una sperimentazione senza aggravare i bilanci pubblici è stato considerato un successo dai media statunitensi (Burton 2015, Casey 2015, Anderson e Phillips 2015).

autorizzata a subappaltare alcune attività¹¹. One Service, attraverso numerosi enti non profit, rappresentava in sostanza il programma di rieducazione e accompagnamento offerto a prigionieri maschi rilasciati dal carcere di Peterborough dopo un periodo di detenzione inferiore ai 12 mesi. Il progetto prevedeva che il coinvolgimento dei prigionieri nel programma di riabilitazione fosse su base volontaria, ma comprensibilmente veniva richiesto che essi non fossero già coinvolti in altri programmi analoghi. Il programma prevedeva di accompagnare circa 3000 uomini, divisi in tre gruppi, nell'arco di sette anni.

L'ammontare complessivo del capitale investito nel *social impact bond* di Peterborough è stato di 5 milioni di sterline, raccolti tra 17 investitori, costituiti da fondazioni filantropiche¹² interessate «primo, ai risultati della recidiva e ai possibili ritorni finanziari; secondo (e non necessariamente in minor grado) a ciò che il programma effettivamente sarebbe stato in grado di fare e come avrebbe potuto quindi cambiare le vite dei suoi beneficiari» (Nicholls e Tomkinson 2013, 13). Nel caso di una riduzione del tasso di recidiva del 10 per cento per uno dei tre gruppi (o del 7,5 per cento rispetto all'intera popolazione trattata, dunque come media dei tre gruppi) l'accordo prevedeva un ritorno sull'investimento minimo pari al 2,5 per cento annuo (Rand Europe 2011). In ogni caso il tasso di ritorno era legato alla diminuzione della recidiva, perciò tanto più questa sarebbe diminuita, tanto più alti sarebbero stati i ritorni sull'investimento. Se il *social impact bond* invece avesse raggiunto risultati inferiori al 7,5 per cento gli investitori avrebbero perso le somme investite. Il *social impact bond* di Peterborough è divenuto operativo nel settembre del 2010.

3.2.2 Il caso particolare di Richmond

Il secondo modello di *social impact bond* che qui si prende in considerazione è senz'altro meno conosciuto di quello che è stato realizzato nel Regno Unito, tuttavia presenta alcune peculiarità che lo rendono di indubbio interesse. Il merito più generale del modello di Richmond è quello di aver portato alla luce un ambito di applicazione dei *social impact bond* molto diverso da quello della recidiva (o più in generale delle carceri). Inoltre, ciò che rende particolarmente interessanti le vicende di questo caso è che il successo e quindi il ritorno per gli investitori non pone particolari problemi di misurazione e di scelta di metriche sofisticate, ma si affida al sistema dei prezzi, cioè

¹¹ L'analisi del *social impact bond* di Peterborough realizzata da Rand Europe ha identificato sei relazioni contrattuali chiave tra: a) Ministry of Justice e Social Impact Partnership; b) Social Impact Partnership e gli investitori; c) Social Impact Partnership e i service providers; d) Ministry of Justice e valutatori indipendenti; e) Ministry of Justice e Peterborough Prison Management Limited; d) Social Finance e Big Lottery Fund.

¹² Più precisamente gli investitori sono stati: il Barrow Cadbury Charitable Trust, la Esmée Fairbairn Foundation, la Friends Provident Foundation, la Henry Smith Charity, la Johansson Family Foundation, la Lankelly Chase Foundation, il Monument Trust, il Panahpur Charitable Trust, la Paul Hamlyn Foundation e il Tudor Trust.

al mercato. Si tratta in altri termini di un modello di *social impact bond* tra i più distanti da quello che poco sopra è stato presentato come «classico»: il *social impact bond* di Richmond è – per così dire – la versione eterodossa di quello di Peterborough, essendo assente sia il tema della misurazione dell’impatto sociale sia una pubblica amministrazione nel ruolo di pagatore finale. Per questo motivo è sembrato opportuno scegliere il *social impact bond* di Richmond tra i molti che potevano essere segnalati.

Le numerose proprietà abbandonate e lasciate in stato di rovina in alcune zone di Richmond, incidono significativamente sul valore collettivo delle abitazioni circostanti. Gli alloggi fatiscenti e inabitati danneggiano il tessuto sociale dei quartieri di Richmond, costano molte migliaia di dollari al dipartimento di polizia e più in generale all’amministrazione cittadina, oltre a erodere la base imponibile per il fisco locale per il calo della popolazione contribuente (Fraser 2011). Peraltro il degrado degli immobili impedisce investimenti privati in tali quartieri perché mina il valore del mercato immobiliare, rendendo ogni direzione di riqualificazione improbabile. In base a quanto osservato dal *Code Enforcement Department*, Richmond possiede circa un migliaio di proprietà disabitate e lasciate andare in rovina (Genser 2014). La *Richmond Community Foundation*, in *partnership* con la città di Richmond, ha cercato il supporto del consiglio cittadino per l’implementazione dell’*Housing Rehabilitation Program*, attraverso un *social impact bond*.

Il *social impact bond* sarà utilizzato per affrontare direttamente il problema di queste proprietà disabitate e abbandonate, spesso anche pignorate, al fine di fornire assistenza ai quartieri danneggiati e costruire alloggi a prezzi accessibili in seguito all’acquisto e alla ristrutturazione di tali proprietà. In estrema sintesi: la *Richmond Community Foundation* con il supporto dei finanziamenti privati «girati» dall’amministrazione cittadina acquisterà gli immobili, li ristrutturerà riportandoli a uno stato «marketable» e quindi li rivenderà ad acquirenti selezionati e interessati, ricavando le somme necessarie per ripagare il prestito iniziale con interessi legati anche all’andamento del mercato immobiliare.

Poiché le proprietà inizialmente prese in carico saranno tra le peggiori esistenti, si presume che saranno acquisite a prezzi molto bassi. Infatti, le proprietà abbandonate non sarebbero attualmente in grado di generare un profitto sufficiente per un tipico investitore del settore immobiliare, che richiede generalmente un ritorno anche superiore al 30 per cento. Sulla base del piano approntato, gli investitori (fondazioni orientate alla generazione di impatto sociale, soggetti appartenenti alla comunità, banche, istituti finanziari diversi, tra cui fondi di investimento sociale, fondi pensione, come pure *high-net-worth individuals*) riceveranno un ritorno minimo del 2 per cento, ma se il progetto risulterà funzionare, potranno ottenere una plusvalenza anche superiore (Sullivan 2015).

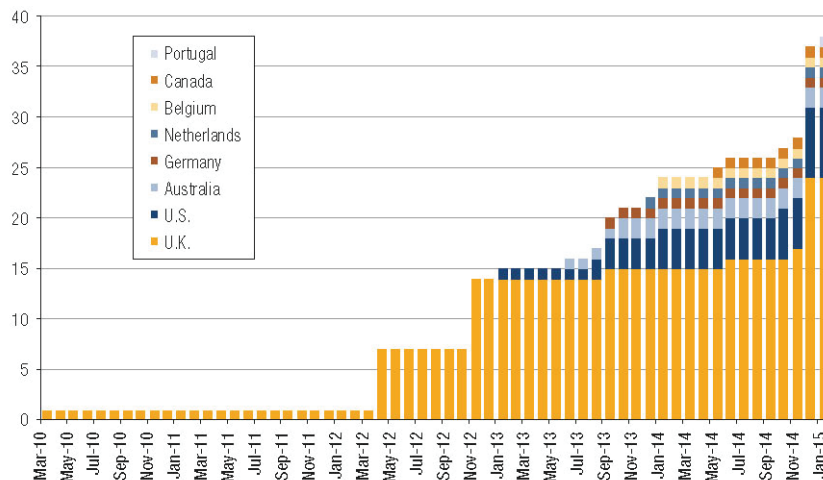
In ogni caso l’obiettivo non è quello di massimizzare il profitto per gli investitori, quanto piuttosto generare il maggior impatto sociale possibile. Per questo il progetto prevede che la fondazione ricorrerà ai servizi di progettisti

e imprenditori locali che già da tempo collaborano nell'ambito del Richmond Build Program, una ulteriore *partnership* pubblico-privato volta alla formazione e all'inserimento professionale nel settore edile di giovani appartenenti a fasce non abbienti. Per lo stesso motivo, la fondazione si farà carico della vendita delle abitazioni a soggetti che intendono andarci a vivere, non dunque a chi acquista immobili a fini speculativi. Tale obiettivo sarà perseguito attraverso un «*preferred buyer program*», realizzato in *partnership* con SparkPoint¹³ e la Community Housing Development Corporation of North Richmond¹⁴, una organizzazione di intermediazione immobiliare, che gestirà il servizio di *First Time Homebuyer* a favore dei soggetti selezionati (Sullivan 2015). Qualora non giungessero offerte d'acquisto da parte di *preferred buyer*, la fondazione avrà la possibilità di porre in vendita sul mercato gli immobili.

Nella struttura del progetto si prevede che a beneficiare dell'iniziativa siano innanzitutto gli abitanti delle zone di intervento, i quali oltre a vedere qualche vantaggio di tipo sociale e comportamentale in virtù delle operazioni di recupero immobiliare e urbano, potranno beneficiare dell'incremento del valore dei propri immobili. Tra i beneficiari del progetto ci sarebbero anche i proprietari attuali delle case abbandonate, posto che al momento i loro immobili consistono sostanzialmente in un costo di mantenimento destinato a crescere nel tempo. Il progetto va incontro anche all'interesse della amministrazione cittadina, la quale ritroverebbe nel ripopolamento e nella risistemazione di ampie aree residenziali un aumento (diretto o indiretto) del gettito fiscale, oltre che la riduzione di costi legati al controllo (sempre crescente) del territorio. Inoltre il programma ritiene di tradursi in nuove opportunità lavorative per le imprese della zona e per i giovani della città. Non sembrano mancare poi vantaggi importanti per quei soggetti che difficilmente potrebbero acquistare una casa alle condizioni standard di mercato, a causa delle proprie capacità finanziarie limitate. In altri termini il programma ambisce a essere una grande operazione immobiliare e di risanamento con ricadute positive per l'imprenditoria e il mercato del lavoro. Infine, si devono segnalare i vantaggi per gli investitori, che avranno un ritorno variabile in funzione dell'andamento del mercato immobiliare.

¹³ SparkPoint è un «centro di educazione finanziaria che aiuta individui e famiglie a gestire ed affrontare crisi finanziarie, rimettendoli in piedi e costruendo un futuro finanziariamente sicuro». Si tratta di una organizzazione non a fini di lucro e presente nell'area californiana attraverso diverse sedi (<http://sparkpointcenters.org>).

¹⁴ La Community Housing Development Corporation of North Richmond offre un'ampia gamma di opportunità abitative e servizi per facilitare l'ottenimento di soluzioni abitative e finanziariamente equilibrate a residenti appartenenti a fasce reddituali particolarmente basse che altrimenti non avrebbero la possibilità di trovare una sistemazione (<http://www.chdcnr.com/>).

Figura 4. Crescita dei *social impact bond* 2010-2015 (Brookings 2015)

4. LA VIA ITALIANA AI SOCIAL IMPACT BOND

4.1 Il dibattito

L'interesse suscitato dai nuovi schemi negoziali che provenivano dal Regno Unito è giunto anche in Italia, principalmente attraverso una iniziativa voluta da David Cameron nel 2013. Questi infatti, durante la sua presidenza dell'allora G8, diede vita a una speciale *task force* sull'*impact investing*, con lo scopo di «catalizzare lo sviluppo del mercato degli investimenti a impatto sociale»¹⁵. Guidata a livello internazionale da Sir Ronald Cohen, la *task force* riunisce funzionari governativi e figure di alto livello provenienti dal mondo della finanza, degli affari e della filantropia di ciascuno dei paesi appartenenti al G8. La struttura della *task force* prevedeva – e tuttora prevede – una serie di gruppi di lavoro dedicati ciascuno a specifici temi connessi allo sviluppo del mercato dell'*impact investing* (*impact measurement*, *asset allocation*, *mission alignment* e *international development*). I gruppi di lavoro sono poi affiancati dagli *ad-*

¹⁵ Con l'espressione *impact investing* – come ben sintetizzato nella definizione offerta dal nuovo osservatorio sulla finanza sociale del Politecnico di Milano – si intende una strategia di allocazione delle risorse in cui i capitali sono intenzionalmente destinati al finanziamento di iniziative che generano un valore cosiddetto *blended*, coniugando alla creazione di un impatto sociale e ambientale misurabile, la sostenibilità economica e, in talune circostanze, il raggiungimento di un ritorno finanziario per l'investitore. Rientrano nel mercato della finanza ad impatto sociale diversi strumenti tra cui i fondi *impact*, le banche specializzate per il sociale, la *venture philanthropy*, il microcredito, i *social impact bond*, le azioni sociali, il *crowdfunding* e il *social lending*» (<http://www.polisif.polimi.it>).

visory board a livello nazionale¹⁶. In particolare, l'*advisory board* italiano, presieduto da Giovanna Melandri, a partire da dicembre 2013 ha coinvolto più di 100 esperti tra tecnici, rappresentanti di associazioni di categoria, organizzazioni di secondo livello, fondazioni bancarie, cooperative sociali, banche, intermediari finanziari, istituzioni pubbliche, autorità di vigilanza, organizzazioni non profit, imprese sociali e università (Bandera 2014).

Nel mese di settembre del 2014 è uscito il rapporto elaborato dalla sezione italiana della *task force* e intitolato *La finanza che include. Gli investimenti ad impatto sociale per una nuova economia*. La presentazione del rapporto, avvenuta il 15 settembre in contemporanea a quella degli altri paesi partecipanti, ha visto l'intervento di importanti esponenti del mondo accademico, politico e sociale italiano¹⁷. Durante la presentazione, invero dedicata al più ampio tema dei cosiddetti investimenti a impatto sociale, sono emersi chiaramente anche alcuni nodi circa la difficile «importazione» dei *social impact bond* nel contesto italiano, principalmente legati a profili giuridici (disciplina dell'impresa sociale e degli appalti pubblici) e di finanza pubblica (segmentazione e vincoli di spesa). L'attività della *task force* ha avuto il merito di introdurre in Italia l'argomento dei *social impact bond*, anche se bisogna ripetere che il dibattito conseguente non si è concentrato solo su questo nuovo strumento di *policy*, piuttosto ha abbracciato un ambito più ampio, appunto quello dell'*impact investing*¹⁸. Al di là del rapporto citato e della sua presentazione, si deve in ogni caso segnalare che i membri della sezione italiana della *task force*, prima e dopo la pubblicazione dei risultati emersi dal loro lavoro di analisi e ricerca, hanno diffuso significativi sforzi per la promozione del tema e per la costruzione di un certo consenso intorno alla necessità di favorire l'avvento di strumenti innovativi a servizio del welfare. A titolo esemplificativo si possono richiamare due soggetti che a loro volta hanno dato origine a due importanti iniziative. La prima è quella dell'*executive master in social entrepreneurship* (Mhuse), oggi alla seconda edizione e nato dalla collaborazione tra Università Cattolica del Sacro Cuore e Human Foundation, presieduta da Giovanna Melandri e attualmente

¹⁶ In base alle informazioni presenti online per l'Italia risultano delegati Giovanna Melandri (Human Foundation), Mario Calderini (Politecnico di Milano) e Mario La Torre (Università La Sapienza). A questi si deve anche aggiungere Letizia Moratti, presidente della Fondazione San Patrignano. Tutti i dati sono accessibili alla pagina: <http://www.socialimpactinvestment.org/about.php>.

¹⁷ Oltre ai membri designati della sezione italiana della *task force*, hanno preso parte all'incontro di presentazione del rapporto il sottosegretario Luigi Bobba e l'allora presidente della Cassa Depositi e Prestiti Franco Bassanini.

¹⁸ Per un approfondimento sul fenomeno dell'*impact investing* e sull'avvio di un processo di radicale cambiamento di quello che una volta veniva rappresentato in termini di mondo filantropico, è imprescindibile la lettura di Salamon (2014). Per una sua consultazione rapida e in lingua italiana, si possono vedere alcuni contributi pubblicati sul sito di *Percorsi di Secondo Welfare*, dove in più puntate si è offerta una sintesi sul lavoro in discorso (<http://secondowelfare.it/finanza-sociale/leverage-for-good-sommario.html>). Per una critica più generale su alcuni tratti del dibattito internazionale e italiano si rimanda invece a Pasi (2015a, 2015d).

uno degli attori principali che si occupano nel nostro paese di investimenti a impatto sociale¹⁹. La seconda è invece quella che vede come soggetto propulsore e ideatore Mario Calderini, anch'egli membro della *task force* del G8: nel corso del 2015 è nato l'Osservatorio Polisif, istituito presso il Dipartimento di Ingegneria Gestionale del Politecnico di Milano, con l'obiettivo di offrire una prospettiva originale attraverso cui osservare e interpretare i fenomeni che interessano l'ecosistema della finanza a impatto sociale. Insieme a tale iniziativa, si può poi segnalare che nei corsi di laurea di ingegneria gestionale saranno offerti due nuovi corsi proprio dedicati ai temi dell'innovazione sociale e dell'*impact investing*.

Lungi dall'essere oggetto di un dibattito elitario, il tema dei *social impact bond* insieme alla sua cornice generale dell'*impact investing* è riemerso a più riprese anche sulla carta stampata nazionale, attenta a seguire le evoluzioni di un ormai dormiente disegno di legge per la riforma del terzo settore. Si pensi anche alle critiche avanzate da Enzo Manes, il quale sulle pagine de *Il Fatto Quotidiano* ha sostenuto che gli investimenti a impatto sociale seppur *trendy* non costituirebbero in realtà una priorità (2015). Una particolare sensibilità rispetto al tema specifico dei *social impact bond* è stata invece mostrata poi da vari soggetti presenti nelle diverse arene politiche del nostro paese, tra i quali si può ricordare l'intervento del presidente di Confindustria a un convegno sulla finanza sociale promosso da Letizia Moratti nel mese di settembre del 2014. In quella sede Giorgio Squinzi rilasciò alcune dichiarazioni che invitavano a uno sviluppo dei *social impact bond* come risposta a quella crisi economica che – secondo quanto attribuito dai giornali a Squinzi stesso – segnava un punto di non ritorno per i sistemi di welfare tradizionali (D'Alimonte 2014).

Il dibattito è proseguito anche più di recente, grazie a una riformulazione dell'espressione *social impact bond*: sul *Sole 24 Ore* del 30 luglio 2015, a firma di Marco Nicolai e Luca Bisio, è apparso un breve intervento volto a presentare i *saving cost bond*. In realtà, mutato il nome, la logica e la struttura dello schema negoziale rimangono le stesse di quelle dei *social impact bond*. Tuttavia, la possibilità di connettere in modo più diretto, quindi esplicito, i *social impact bond* al tema della *spending review*, sembra una ulteriore conferma dell'attualità dello strumento e offre nuovi spunti a un dibattito che è destinato a continuare.

4.2 Gli ostacoli e le specificità

Con riguardo al contesto italiano è apparso sin da subito evidente che vi fossero profili istituzionali e giuridici, come sociali ed economici, che rendevano tutt'altro che immediata la possibilità di una importazione diretta dei *social impact bond*. Le difficoltà sulla strada di una implementazione dei *social impact bond* in Italia hanno fatto

¹⁹ La prima edizione del master è iniziata nell'ottobre del 2014, tuttavia Human Foundation già prima dell'estate, nel periodo marzo-maggio aveva organizzato una serie di momenti di formazione dedicati al tema, in particolare destinando una intera giornata ai *social impact bond*.

ritenere a molti che fosse impossibile vedere impiegato un siffatto strumento. Come si avrà modo di cogliere più precisamente nel paragrafo che segue, l'intraprendenza di alcuni soggetti appartenenti al mondo dell'*impact investing* ha permesso di superare o aggirare alcuni degli ostacoli e arrivare poi a delineare una forma precisa a quello che si può intendere come il primo *social impact bond* italiano. Prima di procedere con l'illustrazione di questo nuovo caso, vale la pena mettere a fuoco alcuni aspetti problematici del contesto, così da comprendere meglio il modello di *social impact bond* adottato, esito infatti di una serie di vincoli giuridici, politico-istituzionali oltre che culturali di non poco conto.

In primo luogo e sul versante giuridico dei problemi sollevati in ambito italiano alla realizzazione di un *social impact bond* si deve segnalare la disciplina vigente in tema di contratti pubblici. Tale normativa impone quale regola generale (con poche e tassative ipotesi di eccezione) il ricorso a procedure a evidenza pubblica, ritenute dal legislatore una forma di garanzia rispetto a una serie di principi fondanti l'intera azione della pubblica amministrazione (si pensi ai principi di economicità, efficacia e correttezza o a quelli volti a tutelare la libera concorrenza, la parità di trattamento, la non discriminazione, la proporzionalità, ecc.). Ora, guardando al carattere particolarmente innovativo dei *social impact bond*, è opinione comune che le ordinarie procedure di scelta della controparte non siano del tutto adeguate a individuare un soggetto erogatore che abbia le caratteristiche richieste dalla logica stessa del *social impact bond* (dunque capacità di generare *outcome* sociali tali da creare risparmi apprezzabili nelle casse pubbliche). Pur non trattandosi di un ostacolo insormontabile, si è tuttavia riconosciuto che l'attuale disciplina dei contratti pubblici avrebbe potuto giocare sensibilmente a sfavore dell'impiego di questo nuovo strumento in Italia.

In secondo luogo, e ancora sul versante giuridico del discorso, non è mancato chi ha correttamente messo in luce un ulteriore nodo problematico, ossia quello della disciplina della finanza pubblica italiana: da un lato, la legge n. 203/2009 (Legge Finanziaria) preclude la possibilità alla pubblica amministrazione di impegnarsi in contratti che siano derivati (e il contratto tra la pubblica amministrazione e la società veicolo di un *social impact bond* appare qualificabile come un contratto derivato)²⁰; dall'altro, sulla base delle regole contabili in materia di finanza pubblica, peraltro corroborate dagli orientamenti della giurisprudenza contabile, ogni accantonamento a bilancio di somme disponibili coincide con un impegno di spesa e pertanto si traduce in un vincolo di destinazione: nel caso di un *social impact bond*, considerato che l'*an* e il *quantum* del futuro pagamento non sono fissati al momento dell'impegno di spesa, la pubblica amministrazione «dovrebbe prevedere l'impegno di spesa più

²⁰ Come correttamente indicato anche nel Quaderno di Fondazione Cariplo, «da relazione tra la PA e la società di scopo è, di fatto, un derivato, essendo l'attività effettivamente svolta dal fornitore di servizi il "sottostante"» (Dal Maso *et al.* 2013, 39). Questa tesi è sostenuta anche da Nicholls e Tomkinson 2013.

alto, salvo poi trovarsi con una sopravvenienza attiva nel caso in cui l'esperimento sociale non abbia successo e quindi il *social impact bond* non debba essere ripagato» (Dal Maso *et al.* 2013, 40)

In terzo luogo un ulteriore elemento che si è ritenuto ostacolare l'introduzione dei *social impact bond* in Italia riguarda un dato istituzionale e in particolare relativo all'assetto organizzativo della pubblica amministrazione italiana. Il carattere particolarmente innovativo dei *social impact bond* implica anche una certa complessità dell'intera architettura contrattuale sottostante: tale complessità, per essere governata, richiede l'impiego di risorse umane che abbiano un elevato livello di esperienza e preparazione. Questo genere di professionalità, all'interno della pubblica amministrazione e in specie negli enti locali, è di solito raro e già intensamente impegnato su numerosi fronti dell'azione amministrativa. Il sottodimensionamento del personale a elevata specializzazione nella pubblica amministrazione costituisce un ostacolo organizzativo alla implementazione di strumenti particolarmente complessi quali i *social impact bond*.

Su un piano più generale, se si guarda ai dati relativi al fenomeno dell'*impact investing* in paesi come il Regno Unito, si può notare come essi siano raccolti e strutturati con una particolare attenzione al versante dell'offerta di capitali. In altri termini le difficoltà che oltremarina sono state individuate come nodi cruciali da affrontare riguardano il «convincimento» dei potenziali investitori: la partita si giocherebbe principalmente sul campo dei capitali disponibili a impegnarsi in operazioni che abbiano un impatto sociale a fronte di un ritorno magari minore rispetto a quelli del mercato; non sarebbe quindi un problema individuare successivamente una serie di soggetti «investibili», ossia degni di ricevere finanziamenti, sia dal punto di vista dei rapporti tra rischi e ritorni, sia rispetto alla loro effettiva disponibilità e al loro attuale interesse a impegnarsi in operazioni di tale natura (disposti a indebitarsi).

E così si può rilevare tutta la distanza che intercorre tra il mondo degli investimenti sociali inglese e quello italiano. Si tratta infatti di due storie significativamente diverse, che si riverberano anche sul discorso pubblico che gli operatori e gli esperti sono chiamati a costruire. Come notano Calderini e Chiodo, mentre il dibattito internazionale è «molto orientato ad analizzare i problemi legati all'offerta di capitale ma meno attento alle questioni relative al lato della domanda», i caratteri del contesto italiano «impongono invece un'attenzione bilanciata a entrambi gli aspetti del problema, riconoscendo che l'efficacia delle azioni di promozione dell'offerta è strettamente dipendente dalla disponibilità di adeguate opportunità di investimento» (2014, 58).

Nel capitolo del *Primo Rapporto sul Secondo Welfare* dedicato alla Finanza Sociale, Bandera aveva riportato alcuni dati significativi che documentavano la bassa se non nulla propensione al credito di buona parte del terzo settore (2013). Emergeva ed emerge un carattere statico e chiuso della domanda di capitali da parte del mondo dell'imprenditoria sociale. Per questo motivo si può dire che anche tanta discussione

su alcuni strumenti finanziari particolarmente innovativi, come i *social impact bond*, ha rischiato – come tutt’ora rischia – di apparire come una sorta di «ragionamento per assurdo». Ancora Calderini e Chiodo dicevano che «l’offerta di una finanza a impatto sociale si giustificherà se, e solo se, esisterà una domanda di questa tipologia di capitale paziente ben più consistente e credibile di quella attuale. [...] Solo il verificarsi di un cambiamento della struttura intrinseca della domanda determinerà una crescita dei volumi di capitali richiesti e una maggiore propensione agli investimenti delle imprese sociali che potrebbero essere, in parte, soddisfatte dalla finanza a impatto sociale» (2014, 58).

Il punto a cui il dibattito più maturo è giunto rispetto alla possibilità di implementare forme innovative di finanziamento al sociale, tra cui i *social impact bond*, sembra potersi dunque riassumere nella seguente duplice osservazione: da un lato, la resilienza dimostrata dal privato-sociale italiano negli anni più duri della crisi economica globale costituisce la forza del settore e al tempo stesso offre un contributo importante all’identità di un nuovo welfare (Pasi 2015b); dall’altro, perché si possa parlare anche in Italia di un mercato di investimenti a impatto sociale, a differenza di quanto risultato necessario nel contesto del Regno Unito, «il sostegno politico ed economico dovrà essere orientato alla promozione della domanda più che dell’offerta e in particolare a quei processi evolutivi che sembrano investire l’imprenditorialità sociale e poter determinare una trasformazione del paradigma nell’intervento sociale» (Calderini e Chiodo 2014, 58).

4.3 Il caso di Napoli

Il terzo caso che si intende riportare vede protagonista la città di Napoli e, come per la vicenda di Richmond, si tratta di un *social impact bond* ancora in fase di progettazione, i cui tratti essenziali sono comunque già stati definiti²¹. La scelta di questo caso dipende dal fatto che in Italia – come illustrato nel paragrafo precedente – sembravano porsi tali ostacoli alla realizzazione di un *social impact bond*, tanto che i più ritenevano fosse impossibile parlare di tale strumento senza una previa modifica del contesto normativo, amministrativo e culturale.

Non appare superfluo ribadire come il quadro giuridico-istituzionale sembrava infatti porre alcune difficoltà: oltre alla già richiamata disciplina dei contratti pubblici, che postula come regola generale l’affidamento di lavori, servizi e forniture secondo procedure a evidenza pubblica e solo in una serie di casi alquanto limitata la possibilità di scegliere liberamente il contraente privato, anche alcune celebri inefficienze della burocrazia giocavano poi a sfavore dell’ipotesi di un *social impact bond* italiano. Basta qui richiamare i tempi di pagamento e la forte segmentazione, spes-

²¹ Tutte le informazioni che vengono riportate nelle pagine che seguono sono tratte da quanto apparso sui media nazionali e locali, oltre che nel Comunicato Stampa di Banca Prossima del 28 gennaio 2015, reperibile all’indirizzo: <http://www.lamiafinanza.it/default.aspx?c=61&a=34337>.

so equivoca e foriera di ricorsi, dei diversi livelli di competenza (locale e centrale). Tuttavia gli aspetti più critici che hanno dato l'impressione che un *social impact bond* italiano fosse impossibile da realizzare sono da ricercare soprattutto nella cultura dell'investimento sottesa all'agire economico del nostro paese: i profili di rischio affrontati dagli investitori del *social impact bond* pilota, quello di Peterborough, erano ben superiori a quelli che gli investitori italiani erano disposti a correre (e questo è un profilo criticato anche nel Regno Unito, posto che in quel caso gli investitori non erano propriamente investitori-risparmiatori, ma piuttosto enti appartenenti al mondo della filantropia). Peraltro le esperienze di *social impact bond* realizzate all'estero non erano e non sono prive di profili critici. Uno su tutti, quello delle metriche di misurazione dell'impatto sociale (Epstein e Yuthas, 2015).

In tale contesto alcuni attori hanno comunque ritenuto di costruire un modello di *social impact bond* per affrontare un grave problema sociale che da tempo affliggeva la città di Napoli. Sino a oggi per smaltire una tonnellata di rifiuti, presso impianti situati nel Nord Italia, considerando anche il costo del trasporto, il Comune di Napoli spendeva all'incirca 140 euro. Per far fronte a una simile spesa, che peraltro non si esaurisce in sé stessa proprio per via del danno di immagine che la città ricava da tale situazione (per tacere di altri danni «sociali» che una siffatta sistemazione comporta), il Comune di Napoli aveva tentato negli ultimi due anni di ovviare al problema, aprendo alcune gare volte a selezionare soggetti che fossero in grado di smaltire in loco i rifiuti. Le gare sono andate deserte e l'attesa di veder risolto il problema si è prolungata per anni.

Oggi sembra che con l'avvento di un importante attore del mondo finanziario italiano, ossia il Gruppo Intesa Sanpaolo (attraverso Banca Prossima²²), qualcosa stia per cambiare. Il comune di Napoli ha infatti presentato un nuovo progetto che prevede la costruzione a Scampia²³ di un impianto di compostaggio da 14,6 milioni di euro. Infatti, un raggruppamento di imprese ha presentato la proposta al Comune di Napoli, il quale prontamente l'ha fatta propria. In poche parole, si costruirà un impianto di tipo modulare che, grazie a tecnologie innovative che non prevedono la combustione ma l'estrazione del biogas a freddo e senza emissione di sostanze e di odori, produrrà biogas, oltre a quantità importanti di compost di alta qualità. L'impianto avrà una capacità massima di circa 20 000 tonnellate l'anno di rifiuti differenziati. L'impianto produrrà oltre 7 000 tonnellate l'anno di compost di qualità e 1,3 milioni di metri cubi l'anno di metano. Come riportato dai media locali e nazionali,

²² Banca Prossima è quella che potrebbe essere definita come una banca low profit, dedicata esclusivamente al mondo non profit. Banca Prossima è «pensata per rispondere meglio alle necessità e ai bisogni delle imprese del terzo settore, per migliorare la qualità dei servizi bancari e per partecipare alla crescita dell'economia del bene comune» (<http://www.bancaprossima.com>).

²³ Scampia è un quartiere della città di Napoli, particolarmente povero e caratterizzato da alti tassi di criminalità. È uno dei quartieri più popolosi della città, nonostante il numero di residenti vada rivisto pesantemente al rialzo per via delle occupazioni abusive. È il primo quartiere in Italia per disoccupazione (oltre il 60 per cento della popolazione attiva).

la proposta verrà messa a gara con bando europeo da Asia (la società del comune che gestisce i rifiuti a Napoli) non appena la Regione avrà reso disponibile l'area.

Ciò per cui tuttavia prendiamo in esame il caso del progetto di gestione dei rifiuti a Scampia è il carattere estremamente innovativo della forma di finanziamento. Il Gruppo Intesa Sanpaolo, attraverso Banca Prossima, emetterà un *bond*, denominato Tris (Titolo di Riduzione di Spesa Pubblica). Tris è progettato come un *bond* a rischio zero (poiché Intesa Sanpaolo garantisce l'intero intervento per 14,6 milioni di euro) che potrà fruttare ai risparmiatori interessi in linea con quelli dei titoli di stato presumibilmente nell'arco di un quinquennio. Il Tris soprattutto potrà rispondere alle esigenze di quegli investitori che intendono ottenere un ritorno economico pur contribuendo a realizzare un'opera di utilità sociale che possa avere un impatto sulla riduzione della spesa pubblica, parametro a cui saranno ancorati gli interessi. Infatti quel che è più importante è che ci si attende un risparmio significativo: al momento Asia spende 140 euro a tonnellata per spedire fuori regione i rifiuti raccolti; in base all'accordo ora costruito, invece, Asia spenderà 100 euro a tonnellata per conferire al nuovo impianto i rifiuti raccolti; sulla base di questi dati e considerati i volumi, rispetto gli anni precedenti ci sarà un risparmio di circa 800 000 euro: «In mancanza di fonti di finanziamento aggiuntive – spiega Marco Morganti, amministratore delegato di Banca Prossima – la grande fonte è la riduzione della spesa» (Viola 2015). L'impatto sociale peraltro non è semplicemente legato alla dimensione ecologicamente più sostenibile della gestione dei rifiuti, perché un po' come stabilito nel progetto di Richmond, nel caso di Napoli è previsto che diverse imprese sociali saranno coinvolte nelle varie fasi del ciclo di valorizzazione dei rifiuti, contribuendo pertanto a fronteggiare un ulteriore problema sociale, ossia quello della disoccupazione e dell'inserimento lavorativo di alcuni soggetti svantaggiati o particolarmente colpiti dalla attuale contrazione del mercato del lavoro.

Dunque, rispetto allo schema classico dei *social impact bond* di origine inglese, l'iniziativa di Napoli si differenzia per varie ragioni: primo, il risparmio certo per le casse del Comune (40 euro a tonnellata di rifiuti umidi trattati); secondo, l'investitore privato o istituzionale si fa carico di un rischio nullo, grazie alla garanzia offerta da Banca Prossima attraverso Intesa Sanpaolo, (perciò in caso di successo, ossia se vengono raggiunti gli obiettivi di riduzione del costo di trattamento dei rifiuti, la remunerazione è in linea con quella dei titoli di stato); infine, l'emittente dei titoli non sarà un soggetto pubblico, ma appunto, il Gruppo Intesa Sanpaolo.

5. SOCIAL IMPACT BOND: ETEROGENEITÀ, TRASVERSALITÀ E RESISTENZE

Pur trattandosi di vicende alquanto diverse e peraltro caratterizzate da livelli di realizzazione non paragonabili, i casi richiamati nello sviluppo della riflessione sin qui condotta assolvono a una funzione esemplificativa rispetto a quello che può essere inteso a tutti gli effetti come un nuovo strumento di *policy*. Peraltro occorre segnalare che le aspettative generate dall'avvento di questo nuovo strumento non si sono

arrestate nemmeno di fronte al fatto che la sperimentazione avviata a Peterborough nel 2010 è stata sospesa in seguito all'entrata in vigore del *Rehabilitation Act*, un disegno complessivo di riforma dei programmi di riabilitazione dei detenuti che di fatto impediva il proseguimento della sperimentazione. In ogni caso, il governo del Regno Unito, dal 2010 di stampo conservatore eppure con una certa sintonia e continuità al precedente *Labour*, mentre veniva interrotta la sperimentazione di Peterborough annunciava tuttavia che l'uso del modello non sarebbe stato abbandonato, altri *social impact bond* erano già in corso e ne sarebbero stati realizzati di nuovi in tutto il paese. Pur nella già richiamata vicinanza politica che alcuni non hanno mancato di segnalare tra la Third Way di Blair e la Big Society di Cameron, un primo dato importante da segnalare è quindi che i *social impact bond* sarebbero sopravvissuti a un avvicendamento politico tra Laburisti e Conservatori, non tanto sulla base della loro efficacia quanto piuttosto per la loro capacità di interpretare l'esigenza di ammodernamento delle visioni circa i rapporti tra stato, mercato e terzo settore. Così, con l'ampio successo «interno», rapidamente l'esperienza di Peterborough ha trovato numerose repliche anche oltre i confini Regno Unito. Tra i numerosi tentativi di riprodurre lo schema del *social impact bond* di Peterborough in altri paesi, vi sono quelli citati di Richmond e di Napoli.

Il modello del *social impact bond* di Richmond risulta particolarmente interessante almeno per due ordini di ragioni: da un lato, esso non poggia sulla quantificazione dei certi ma poco tangibili benefici sociali che ritiene di generare, quanto piuttosto sul fatto che gli investitori saranno ripagati mediante i profitti realizzati dalla vendita delle abitazioni; dall'altro, l'esperienza californiana mostra un settore pubblico che – a differenza del «classico» di Peterborough – non svolge il ruolo di pagatore finale. A proposito del primo aspetto ora richiamato, quello dell'assenza di complesse metriche di *impact assessment* e la presenza di un *pricing* dettato dalla domanda presente sul mercato, occorre precisare che tale caratteristica sembra comunque convivere col fatto che lo spirito con cui i soggetti promotori hanno sviluppato il progetto è decisamente orientato alla riduzione della criminalità, all'aumento del gettito fiscale legato alla proprietà di immobili e del valore delle abitazioni circostanti, dunque si sviluppa con l'aspirazione alla generazione di un impatto sociale. Infatti, nonostante il tipico meccanismo *pay-for-success* sembri qui poggiare su logiche standard di mercato piuttosto che su metriche di misurazione dell'impatto sociale, dando quindi luogo a forme contrattuali più classiche e non *outcome-based*, l'obiettivo dell'intera operazione non è il profitto. Questo sarebbe documentato dalla natura stessa del soggetto promotore dell'iniziativa, che nel caso in discorso è la Richmond Community Foundation, un ente filantropico che ha ritenuto di avvalersi dello schema di un *social impact bond* per valorizzare il proprio *know-how* e perseguire più rapidamente la propria missione (Kantor 2014, Gensen 2014). Con riferimento invece al ruolo della pubblica amministrazione, che non agisce come pagatore finale, si deve sottolineare come nel caso di Peterborough e quello di Napoli il servizio erogato rispettivamente

dal *social service provider* che accompagna in un percorso rieducativo o di reinserimento i detenuti e dall'impresa sociale che gestirà il ciclo dei rifiuti, ha come acquirente la pubblica amministrazione, sia essa il Ministry of Justice inglese o il Comune di Napoli. Questo aspetto è particolarmente significativo perché conferma l'opportunità di collocare lo strumento dei *social impact bond* nell'ambito del secondo welfare e lo sottrae a quelle critiche che vorrebbero qualificare tali dispositivi negoziali come una semplice forma di *contracting out*.

D'altra parte anche l'aggiustamento che si è reso necessario nel progetto di *social impact bond* di Napoli non è dei più banali e riguarda un elemento centrale della questione, rendendo ancora più esplicito quanto ora segnalato a proposito del *social impact bond* di Richmond: si passa infatti dalla generica creazione di valore sociale (con il correlato problema della sua misurazione) a un obiettivo diverso e più facilmente apprezzabile. Ciò che si persegue nel caso di Napoli è la riduzione (misurabile) della spesa pubblica attraverso un mezzo che è eminentemente sociale: da un lato una gestione dei rifiuti più efficiente e rispettosa dell'ambiente, dall'altro, la creazione di posti di lavoro nelle imprese sociali che saranno coinvolte nelle varie fasi del ciclo di valorizzazione dei rifiuti. Anche qui il promotore, che certamente ha trovato una sponda importante nell'amministrazione pubblica locale, è stato un soggetto appartenente al terzo settore e sebbene caratterizzato da una struttura giuridica di tipo commerciale trova nel profitto solo una parte della propria ragion d'essere.

Se si dovesse enucleare qualche caratteristica generale sui *social impact bond*, si potrebbe pertanto dire che essi sono caratterizzati da tre elementi: eterogeneità, trasversalità e resistenze. In primo luogo, dunque, la varietà di forme e schemi che i partenariati pubblico-privato possono assumere determina una certa eterogeneità della categoria stessa di partenariato pubblico-privato, posto che il ruolo svolto dai diversi *partner* muta sensibilmente in base al contesto e alle logiche di rete che sottostanno allo schema negoziale. Con riferimento ai *social impact bond* è possibile sviluppare la medesima riflessione, che tuttavia implica anche una certa difficoltà nell'individuare una definizione univoca e precisa con la quale stabilire ciò che può essere considerato come *social impact bond* e cosa invece rappresenta qualcosa di diverso. In secondo luogo, quale conseguenza del fatto che i *social impact bond* sono qualificabili come *policy tool* polifunzionali, quindi applicabili all'interno di politiche pubbliche sensibilmente diverse, emerge il loro carattere trasversale, come si nota anche guardando ai diversi ambiti del sociale nei quali hanno trovato applicazione. I *social impact bond*, almeno quelli sino a oggi progettati o realizzati, hanno cercato di dare risposta ai bisogni di carcerati, giovani disoccupati, lavoratori svantaggiati, senzatetto, studenti e malati. Non solo, i *social impact bond* sono stati utilizzati anche per affrontare problemi sociali meno specifici e pur tuttavia considerati un costo per le collettività: degrado urbano e gestione dei rifiuti. Questa trasversalità dei *social impact bond*, mentre rappresenta uno dei motivi di fascino, rende particolarmente complessa una loro analisi in chiave comparata e quindi impone un significativo sforzo per

chi volesse cogliere quali fossero le variabili politico-istituzionali rilevanti per il loro sviluppo. In terzo luogo, i *social impact bond* nella loro forma originaria postulano il ricorso a dispositivi particolarmente diversi dal passato o comunque più complessi, come i contratti *performance-based* e la misurazione dell'impatto sociale, dando luogo a frizioni istituzionali e politiche, dunque a possibili deviazioni: questa possibile resistenza alle logiche base dello strumento lo spingono ad aggiustamenti che rendono sfuggevole l'identificazione dei suoi elementi essenziali.

Al di là delle difficoltà teorico-concettuali ora segnalate, una prima osservazione dei casi di *social impact bond* qui presi in sommaria considerazione consente in ogni caso di comprendere come tali strumenti non siano appena volti alla soddisfazione di alcune tipologie di investitori e nemmeno riducibili alla pur presente idea per cui il ricorso alla leva finanziaria consentirebbe in molti casi di ridurre nel presente e nel futuro la spesa pubblica: in quanto strumenti di *policy*, appaiono piuttosto o soprattutto come un modo di intendere il welfare in una prospettiva di investimento sociale e dunque focalizzato più su logiche di promozione che di protezione. Inoltre, secondo l'approccio assunto dai *social impact bond*, il raggiungimento di più elevati livelli di welfare è frutto di una visione olistica delle forze e degli attori presenti nella società. Stato, mercato e terzo settore: i *social impact bond* sembrano quindi rappresentare un approccio che tende a superare la segmentazione di concetti su cui i nostri sistemi sociali hanno sino a poco tempo fa riposato e senz'ombra di dubbio incidono sensibilmente sulle distanze e le relazioni tra i vertici del «diamante del welfare» (Ferrera 2013b, Jenson 2009) a favore di una maggiore compenetrazione e sovrapposizione tra tutte le tradizionali forze in grado di contribuire al benessere dei cittadini.

6. CONCLUSIONI

L'avvento dei *social impact bond* come strumento ascrivibile al fenomeno del secondo welfare, come si è sommariamente argomentato nei passaggi precedenti, implica la necessità di considerare con attenzione queste nuove forme di partenariati pubblico-privato. La centralità del tema deriva infatti dal fatto che esso può giocare su diversi piani del discorso inerente i tentativi di ammodernamento del welfare. Peraltro la pertinenza dei *social impact bond* con alcuni dei problemi che caratterizzano l'emergenza di un secondo welfare sempre più consistente e complesso, appare ancora più evidente se si considera il vincolo costituito dalle politiche di *austerity* conseguenti le note vicende del 2008. Uno dei nodi principali segnalati in riferimento ai processi di *spending review* avviati nei diversi paesi riguarda il rischio che le ragioni di bilancio possano tradursi in una serie di tagli lineari, sempre di per sé problematici, ma con tutta evidenza dalle implicazioni drammatiche quando essi agissero sulla spesa sociale. Lunghi dall'essere soluzione continuativa e soprattutto ordinaria, i *social impact bond* rappresentano comunque 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 (Pasi 2015c).

All'interno di questo contraddizione, di per sé comprensibile ma ciononostante fonte di tensione sociale e politica con diverse gradazioni in differenti contesti, «la ridefinizione delle politiche del welfare ha fornito il vocabolario e la legittimazione politico-culturale per le argomentazioni a favore del *welfare state* come forma di investimento sociale» (Saraceno 2013). Questo approccio pone l'enfasi sul ruolo che le politiche sociali sono in grado di assumere quali strumenti di «attivazione» degli individui. Come efficacemente illustrato da Ferrera, la prospettiva dell'investimento sociale implica chiaramente uno spostamento dalla protezione alla promozione, dall'emergenza alla prevenzione, dall'interno all'esterno e dalla staticità alla dinamicità (2015). Peraltro il termine «investimento» stabilisce che l'orizzonte è più ampio di quello tradizionale e le politiche sociali derivanti da questo nuovo approccio sono caratterizzate da una forte componente inter-temporale. Ora i cambiamenti connessi all'avvento della prospettiva dell'investimento sociale sarebbero molti e investono peraltro aspetti importanti dei sistemi di welfare (si pensi a nodi cruciali quali la *governance* e i suoi diversi livelli, i diritti sociali e la cittadinanza, i soggetti produttori del welfare, ecc.). Qui è tuttavia sufficiente segnalare che si tratta di un approccio nuovo e il cui fondamento razionale è quello di modernizzare oggi i sistemi di protezione sociale con lo scopo di raccogliere benefici collettivi in futuro (Ferrera 2015).

Tuttavia il punto critico di tale approccio è ovviamente quello della copertura finanziaria di questo processo di ammodernamento del welfare, ritenuto (anche) per tale ragione ambiguo (Saraceno 2013). Si tratta di un nodo politico consistente, posto che le uniche due possibilità che appaiono percorribili, eventualmente insieme, sono quelle di uno spostamento delle risorse da una funzione di protezione sociale ad un'altra (ricalibratura) e di un aumento del prelievo fiscale (Ferrera e Hemerijck 2003). In entrambi i casi i costi dovrebbero essere imposti, creando così perdenti e vincitori. Difficile immaginare che tra queste due ipotesi ne esista una ulteriore.

Invero una qualche alternativa potrebbe derivare proprio dall'impiego dei *social impact bond*. Come sopra visto più nel dettaglio, questi sono di fatto schemi contrattuali basati su meccanismi di remunerazione di tipo *pay-for-results* (o *pay-for-success* come usa definirli negli ambienti statunitensi). Un simile meccanismo poggia su un cambiamento importante rispetto le logiche negoziali classiche della pubblica amministrazione: la stazione appaltante (cioè il settore pubblico) si impegna a pagare solo a fronte di determinati *outcome* e non appena sulla base di *output* (o peggio ancora *input*) certificati in una qualche maniera. In altre parole l'oggetto del contratto non è più l'erogazione di un determinato numero di prestazioni o la quantità di risorse impiegate per la realizzazione di un servizio, piuttosto l'oggetto dell'accordo è il cambiamento effettivamente generato dall'azione del soggetto cui viene affidato l'appalto. Si tratta di un cambiamento non da poco: implica infatti il ricorso a una serie importante di strumenti e metriche di misurazione che siano in grado non solo

di quantificare il cambiamento generato, ma anche di attribuire ragionevolmente la causa del cambiamento avvenuto all'azione del soggetto che è stato chiamato a realizzarlo (e dunque lo rivendica).

Pertanto, sia a livello generale che con particolare riferimento all'Italia, sembra potersi dire che i *social impact bond* (o eventualmente i Tris, per seguire il solco lasciato dal caso di Napoli) «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 e Nicolai 2015). I *social impact bond* sono a tutti gli effetti una ulteriore opportunità per sviluppare il ricorso a partenariati 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 attitudine 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 e 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. E il nodo politico dietro la prospettiva dell'investimento sociale sembra trovare un certo ridimensionamento: una alternativa per la copertura finanziaria a tale modo di intendere le politiche sociali c'è e, anch'essa, poggia sull'idea di investimento (Pasi 2015c).

Per concludere si ritiene indispensabile ribadire l'importanza di approfondire la riflessione intorno ai *social impact bond*, quali strumenti per l'implementazione di politiche non lineari volte alla realizzazione della prospettiva dell'investimento sociale. In particolare sembra opportuno costruire un *framework* analitico che consenta di dare risposta, tra le molte possibili, ad alcune domande volte a definire senso e modi dei *social impact bond* rispetto alle sfide che caratterizzano gli odierni sistemi di welfare. Pertanto, domande di ricerca cui dare risposta anche attraverso una più precisa analisi empirica, possono essere illustrate mediante i seguenti interrogativi: lo strumento dei *social impact bond* risponde realmente alle esigenze di riqualificazione dei sistemi di welfare? Quali effetti hanno i *social impact bond* rispetto alla struttura del welfare)? Segnano e in che misura un cambiamento di paradigma rispetto alle politiche sociali tradizionali? Che cambiamento documentano – se lo documentano – rispetto al pensiero politico e alla dialettica partitica dei paesi nei quali sono impiegati? Quali condizioni istituzionali postulano per la loro adozione da parte di governi nazionali e locali? Quali elementi accomunano i *social impact bond* alle già esistenti forme di *public-private partnership*? Quali elementi invece differenziano i *social impact bond* rispetto agli strumenti già da tempo emersi nei processi di trasformazione dei sistemi di welfare? Che peso hanno gli elementi distintivi dei *social impact bond* in termini di efficacia delle politiche sociali per le quali sono utilizzati? Che conseguenze implicano in termini di assetto organizzativo complessivo dei sistemi di welfare?

In sostanza i *social impact bond* sembrano destinati a occupare una parte importan-

te delle pratiche di sperimentazione di politiche sociali innovative nei prossimi anni e – alla luce dei caratteri che più sopra si è cercato di mettere in luce – un processo di istituzionalizzazione di tale strumento sospingerebbe il secondo welfare verso una complessità organizzativa e politica che risulterebbe in una forma ibrida tra agire economico e agire sociale (non più solo appena privato-pubblico), dunque arrivando a incidere sui confini stessi dell'idea di «sistema di welfare». Questo implica una serie di sfide cruciali soprattutto per la *governance* pubblica, riproponendo infatti tutta la centralità del tema relativo a un incastro virtuoso (*virtuous nesting*) tra primo e secondo welfare, rispetto al quale l'avvento dei *social impact bond* e le problematiche a essi connesse si configurano come una preziosa occasione di approfondimento.

RIFERIMENTI BIBLIOGRAFICI

- Anderson J., Phillips A. (2015) *What we learned from the nation's first social impact bond*, «Huffington Post», 2 luglio
- Ascoli U., Ranci C. (2003), *Il welfare mix in Europa*, Roma, Carocci
- Baliga S. (2013), *Shaping the success of social impact bonds in the United States: Lessons learned from the privatization of U.S. prisons*, «Duke Law Journal», 63, n. 2, pp. 437-479
- Bandera L. (2013), *Finanza sociale, leva di sviluppo e innovazione*, in F. Maino e M. Ferrera (a cura di), *Primo rapporto sul secondo welfare in Italia 2013*, Torino, Centro Ricerca e Documentazione Luigi Einaudi
- Bandera L. (2014), *Investimenti a impatto sociale: verso una nuova economia?*, 16 Settembre, www.secondowelfare.it
- Barclay L., Symons T. (2013), *A Technical Guide to Developing Social Impact Bonds*, London, Social Finance
- Bepa (2011), *Empowering People, Driving Change: Social Innovation in the European Union*, Bruxelles, Commissione Europea
- Bisio L., Nicolai M. (2015), *Saving cost bond: nuove soluzioni per gli investimenti locali*, «Quotidiano Enti Locali & PA - Il Sole 24 Ore», 30 luglio
- Brookings Institute (2015), *The Potential and Limitations of Impact Bonds: Lessons from the First Five Years of Experience Worldwide*, Washington, Brookings Institute

- Burand D. (2013), *Globalizing social finance: How social impact bonds and social impact performance guarantees can scale development*, «NYU Journal of Law & Business», 9, n. 2, pp. 447-502
- Burton P. (2015), *No Success Like Failure: N.Y. Sees Social Impact Bond Pluses*, «The Bond Buyer», 2 luglio
- Cabinet Office (2009), *The Council on Social Action*, London, Cabinet Office
- Calderini M., Chiodo V. (2014), *La finanza sociale: l'impatto sulla dinamica domanda-offerta*, «Impresa Sociale», n. 4, pp. 57-61
- Casey M.J. (2015), *Profits meets philanthropy in «pay-for-success» investments*, «The Wall Street Journal», 29 giugno
- Cox B. (2012), *Financing homelessness prevention programs with social impact bonds*, «Review of Banking and Financial Law», n. 31, pp. 959-985
- Dagher P.G. Jr. (2013), *Social impact bonds and the private benefit doctrine: Will participation jeopardize a nonprofit's tax-exempt status?*, «Fordham Law Review», 81, n. 6, pp. 3479-3519
- D'Alimonte R. (2014), *Squinzi: la crisi dura da troppo tempo, sviluppare i social impact bond*, «Il Sole 24 Ore», 25 settembre
- Dal Maso D., Zanoni D., Boccia M. (2013), *I social impact bond. La finanza al servizio dell'innovazione sociale?*, «Quaderni dell'Osservatorio», n. 11
- Davilmar C. (2014), *We tried to make them offer rehab, but they said, 'no, no, no!': Incentivizing private prison reform through the private prisoner rehabilitation credit*, «Nyu Law Review», 89, n. 1, pp. 267-292
- Del Giudice A. (2015), *I Social Impact Bond*, Milano, Franco Angeli
- Dermine T. (2014), *Establishing social impact bonds in Continental Europe*, «Mossavar-Rahmani Center for Business and Government Associate Working Paper Series», n. 26, Boston, Harvard Kennedy School
- Epstein M.J., Yuthas K. (2015), *Measuring and Improving Social Impacts: A Guide for Nonprofits, Companies, and Impact Investors*, San Francisco, Berret-Koehler
- Estes R.J., Zhou H. (2014), *A conceptual approach to the creation of public-private partnerships in social welfare*, «International Journal of Social Welfare», 24, n. 4, pp. 348-363
- Ferrera M. (2013a), *Secondo Welfare perché? Una introduzione*, in F. Maino e M. Ferrera (a cura di), *Primo rapporto sul secondo welfare in Italia 2013*, Torino, Centro Luigi Einaudi
- Ferrera M. (2013b), *Welfare State Transformations: From Neo-Liberalism to Liberal Neo-Welfarism?*, in M. Thatcher & V. Schmidt (eds), *Resilient Liberalism in Europe's Political Economy*, Cambridge, Cambridge University Press, pp. 77-111
- Ferrera M. (2015), *Accelerator or brake? The EU and the difficult politics of social investment*, «Working Paper Rescue», giugno
- Ferrera M., Hemerijck A. (2003), *Recalibrating European Welfare Regimes*, in J. Zeitlin, D. Trubeck (eds) *Governing Work and Welfare in a New Economy: European and American Experiments*, Oxford, Oxford University Press
- Ferrera M., Maino F. (2012), *Quali prospettive per il Secondo Welfare?*, in M. Bray, M. Granta (eds), *L'economia sociale: una risposta alla crisi*, Roma, Solaris

- Ferrera M., Maino F. (2014), *Social innovation beyond the state. Italy's secondo welfare in a European perspective*, «Working Paper - Percorsi di Secondo Welfare», n. 2, Centro Luigi Einaudi
- Flinders M. (2005), *The politics of public-private partnerships*, «The British Journal of Politics & International Relations», 7, n. 2, pp. 215-239
- Fraser J. (2011), *The Cost of Blight: Vacant and Abandoned Properties*, «Pittsburgh Quarterly», Fall, pp. 80-89, 130-131
- Genser J. (2014), *Social Impact Bond: A Revolution in Richmond, Contra Costa Lawyer*, «Contra Costa Lawyers», dicembre, pp. 8-10
- Humphries K.W. (2014), *Not your older brother's bonds: The use and regulation of social impact bonds in the United States*, «Law and Contemporary Problems», 76, nn. 3-4, pp. 433-452
- Jenson J. (2009), *Redesigning Citizenship Regimes after Neoliberalism. Moving Towards Social Investment*, in N. Morel, B. Palier, J. Palme (eds) *What Future for Social Investment?*, Stoccolma, Institute for futures studies
- Joy M., Shields J. (2013), *Social impact bonds: The next phase of third sector marketization?*, «Canadian Journal of Nonprofit and Social Economy Research / Revue canadienne de recherche sur les OBSL et l'économie sociale», 4, n. 2, pp. 39-55
- Kantor A. (2014), *Social impact bonds come to Richmond as an innovative weapon against housing blight*, «Richmond Confidential», 11 ottobre
- Kennedy R., Novogratz J. (2010), *Innovation for the BoP: The Patient Capital Approach*, in L. Ted, S.L. Hart (eds) *Next Generation Business Strategies for the Base of the Pyramid: New Approaches for Building Mutual Value*, New Jersey, Pearson
- Law J., Smullen J. (2008), *Bond*, in *Dictionary of Finance and Banking*, New York, Oxford University Press
- Liebman J. (2011), *Social Impact Bonds. A promising New Financing Model to Accelerate Social Innovation and Improve Government Performance*, Washington, Center for American Progress
- Linder S.H. (1999), *Coming to Terms With the Public-Private Partnership. A Grammar of Multiple Meanings*, «American Behavioral Scientist», 43, n. 1, pp. 35-51
- Maino F. (2012), *Il secondo welfare: contorni teorici ed esperienze esemplificative*, «La Rivista delle Politiche Sociali - Italian Journal of Social Policy», n. 4, pp. 167-182
- Maino F. (2013), *Il secondo welfare tra risorse scarse, nuovi protagonisti e innovazione sociale*, «Politiche sociali e servizi», n.1, pp. 31-57
- Manes E. (2015), *Riforma del terzo settore, gli investimenti sociali sono trendy ma non è priorità*, «Il Fatto Quotidiano», 16 maggio
- McHugh N. et al. (2013), *Social impact bonds: a wolf in sheep's clothing?*, «Journal of Poverty and Social Justice», 21, n. 3, pp. 247-257
- Ministry of Justice (2012), *Peterborough Social Impact Bond: Propensity Score Matching methodology*, London, Ministry of Justice

- Nicholls A., Tomkinson E. (2013), *The Peterborough Pilot Social Impact Bond*, Case study paper, Oxford, Saïd Business School
- Pasi G. (2014), *Challenges for European Welfare Systems. A Research Agenda on Social Impact Bonds*, «Review of Applied Socio-Economic Research», 8, n. 2, pp. 141-151
- Pasi G. (2015a), *Social Impact Bonds: capire il contesto di sviluppo per comprenderne la portata*, 13 Luglio, www.secondowelfare.it
- Pasi G. (2015b), *La resilienza del privato sociale italiano: un contributo all'identità del nuovo welfare*, 17 agosto, www.secondowelfare.it
- Pasi G. (2015c), *Saving cost bond: se la revisione della spesa diventa investimento sociale*, 28 agosto, www.secondowelfare.it
- Pasi G. (2015d), *Social impact bond: le cause trascurate e l'attenzione a conseguenze e prospettive*, 9 settembre, www.secondowelfare.it
- Prahalad C.K. (2007), *La fortuna alla base della piramide. Sconfiggere la povertà e realizzare profitti*, Bologna, il Mulino
- Rand Europe (2011), *Lessons Learned from the Planning and Early Implementation of the Social Impact Bond at HMP Peterborough*, London, Ministry of Justice
- Salamon L. (2014), *Leverage for Good. An Introduction to the New Frontiers of Philanthropy and Social Investment*, New York, Oxford University Press
- Saraceno C. (2013), *Il welfare*, Bologna, il Mulino
- Social Finance (2011), *A Technical Guide to Commissioning Social Impact Bonds*, London
- Social Finance (2012), *A New Tool for Scaling Impact: How Social Impact Bonds Can Mobilize Private Capital to Advance Social Good*, London, Rockefeller Foundation
- Stiglitz J. (2009), *Moving Beyond Market Fundamentalism to a More Balanced Economy*, «Annals of Public and Cooperative Economics», 80, n. 3, pp. 345-360
- Stiglitz J., Sen A., Fitoussi J.P. (2009), *The Measurement of Economic Performance and Social Progress Revisited*, Ofce, n. 33
- Sullivan P. (2015), *Adding Good Deeds to the Investment Equation*, «The New York Times», 6 marzo
- Vesan P., Sparano V. (2009), *I partenariati per lo sviluppo locale*, Roma, Carocci
- Viola V. (2015), *Napoli, un impianto di compostaggio nel quartiere di Scampia*, «Il Sole 24 Ore», 28 gennaio
- Wettenhal R. (2003), *The Rhetoric and Reality of Public-Private Partnerships*, «Public Organization Review», 3, n. 1, pp. 77-107
- Wong J. et al. (2013), *Understanding Social Impact Bonds and Their Alternatives: An Experimental Investigation*, «Econ 21: Australian School of Business Research Paper», Sidney, Australian School of Business