



# La finanza sociale come strumento per le politiche pubbliche

WP CSDLE "Massimo D'Antona".IT – 350/2018

© Dora Gambardella - Maria Cristina Rossi - Riccardo Salomone 2018  
Università di Napoli, Torino e Trento  
dogambar@unina.it – mariacristina.rossi@unito.it – riccardo.salomone@unitn.it

WP CSDLE MASSIMO D'ANTONA.IT - ISSN 1594-817X  
Centre for the Study of European Labour Law "MASSIMO D'ANTONA", University of Catania  
On line journal, registered at Tribunale di Catania n. 1/2012 – 12.1.2012  
Via Gallo, 25 – 95124 Catania (Italy)  
Tel: +39 095230855 – Fax: +39 0952507020  
csdle@lex.unict.it  
<http://csdle.lex.unict.it/workingpapers.aspx>



## **La finanza sociale come strumento per le politiche pubbliche<sup>α</sup>**

**Dora Gambardella<sup>1</sup> - Maria Cristina Rossi<sup>2</sup> - Riccardo Salomone<sup>3</sup>**  
**Università di Napoli, Torino e Trento**

Introduzione.....	2
1. La finanza sociale per le politiche pubbliche: potenzialità d'innovazione e rischi.....	3
2. La finanza sociale e gli investimenti delle famiglie.....	7
3. Condizioni di vantaggio e potenziali criticità per un vero esperimento: un Bond Trentino legato al <i>welfare</i> attivo per l'occupazione. ....	10
Riferimenti bibliografici. ....	16

---

<sup>α</sup> Una versione di questo saggio è in corso di pubblicazione sulla Rivista delle Politiche Sociali.

<sup>1</sup> Dipartimento di Scienze Sociali, Università di Napoli Federico II

<sup>2</sup> Dipartimento di Management, Università di Torino e CeRP-Collegio Carlo Alberto

<sup>3</sup> Facoltà di Giurisprudenza, Università di Trento e Agenzia del Lavoro PAT

## Introduzione.

La necessità di riduzione della spesa pubblica in Italia e la conseguente vistosa contrazione del welfare hanno caratterizzato gli ultimi decenni (Ascoli 2011), accompagnandosi a processi di riadattamento istituzionale classificabili come forme di "ricalibratura sottrattiva" (Ferrera 2012). In regime di prolungata austerità si riducono gli spazi di innovazione capaci di contaminare i processi di ideazione delle politiche pubbliche con nuove logiche di investimento sociale (Ascoli, Ranci e Sgritta 2015), al punto da far ritenere la prospettiva del Social Investment per il caso italiano una missione impossibile (Kazepov e Ranci 2017). Proprio la scarsità di risorse economiche da investire in attività socialmente orientate (pur con alto potenziale di rendimento sociale) e le difficoltà di accesso ai canali tradizionali del circuito bancario da parte di quanti operano nell'economia sociale amplificano il potenziale dei nuovi strumenti finanziari che ricadono sotto l'etichetta di "finanza sociale", considerati alternativamente una leva per l'utilizzo a scopi sociali di capitali privati in una sorta di nuova frontiera della filantropia (Salomon 2014) o tacciati di importare nel welfare pubblico le logiche managerialiste di matrice NPM (Warner 2013).

L'investimento a impatto sociale consiste nella fornitura di finanziamenti ad organizzazioni pubbliche e comunità locali per investimenti mirati ad avere un forte impatto sociali sulla comunità cui si rivolgono. L'investimento ha un esplicito rendimento finanziario, ma l'entità del rendimento è proporzionale ai risultati del programma finanziato con gli investimenti ad impatto sociale. La finanza sociale rappresenta una combinazione tra filantropia e investimento finanziario, contenendone entrambi gli elementi. Seppure in apparente contraddizione, gli investimenti ad impatto sono infatti *Investment to do good*<sup>4</sup>.

Questi investimenti evidenziano un trend in costante ascesa nell'ultimo decennio, attestandosi intorno ai 6,6 trilioni di dollari nel 2015 (Busch et al. 2016), con un fiorire di esperimenti che, dall'UK e USA, in pochi decenni hanno visto il coinvolgimento di paesi molto diversi tra loro<sup>5</sup>, con esiti variabili.

Dal mondo anglosassone le potenzialità<sup>6</sup> di questi strumenti si stanno lentamente apprezzando, seppure avanzando molte perplessità, anche nel nostro paese (Rapporto Italiano Social Impact Investment 2014), sebbene

---

<sup>4</sup> Impact Investment, l'investimento ad impatto sociale è stato coniato nel 2007 a una conferenza del Rockefeller foundation a Bellagio

<sup>5</sup> Per una mappa di questi esperimenti si veda: [www.socialfinance.org.uk](http://www.socialfinance.org.uk).

<sup>6</sup> Nella Introduzione al citato Rapporto italiano (2014) Giovanna Melandri, a capo del gruppo italiano in seno alla Task force G8, parla del sociale come "terza dimensione" delle scelte di investimento, di "salto di paradigma" e "rivoluzione dell'impact".

il nostro sistema giuridico<sup>7</sup> non sia particolarmente pronto all'utilizzo di questi strumenti e sebbene la loro introduzione nel nostro paese necessiti di un bilanciamento dell'attenzione sul lato della domanda e su quello dell'offerta (Pasi 2015). Vere e proprie sperimentazioni italiane, se si eccettua il caso dei social bond UBI<sup>8</sup>, esistono principalmente solo a livello di fattibilità e disegno, come nel caso del Bond di Napoli<sup>9</sup>, mai giunto al suo varo. Anche in questa chiave il Bond trentino descritto in conclusione di questo saggio può rappresentare un esempio di costruzione teorica innovativa messa in pratica.

Se la potenzialità del mercato del SIB è suggestiva dal lato dell'offerta, non è chiaro quali siano le potenzialità dal lato della domanda, anche per l'assenza di dati empirici a riguardo. La fattibilità del progetto non può prescindere dalla condivisione della comunità dei risparmiatori nel programma prescelto insieme con la PA, sollecitando la domanda di piccoli risparmiatori in un nuovo quadro di risparmio partecipativo.

Quanto alla struttura del saggio nel primo paragrafo si esplorano gli strumenti di finanza sociale in un'ottica sociologica, discutendone le potenzialità in termini di innovazione sociale e i rischi sul piano della riproduzione delle disuguaglianze; nel secondo si sofferma l'attenzione sui Social Bond e sui Social Impact Bond, soffermandosi sulle logiche di funzionamento e di calcolo dei rendimenti, mentre nel terzo si analizzano le condizioni di praticabilità di un esperimento italiano, esaminandone le condizioni di vantaggio e le potenziali criticità.

## **1. La finanza sociale per le politiche pubbliche: potenzialità d'innovazione e rischi.**

Il fascino per gli strumenti di finanza sociale, ormai diffuso anche nel nostro paese, come accennato nell'introduzione, può essere liquidato come l'ennesima infatuazione per soluzioni sperimentate in altri paesi, talvolta molto diversi dal nostro o come l'ennesimo tentativo di contaminare le logiche di funzionamento del pubblico con principi di stampo neomanagerialista. Ma può anche costituire l'occasione per sviluppare una riflessione che possa evidenziarne le potenzialità di innovazione, senza trascurare i rischi e le possibili conseguenze su un territorio come il nostro così fortemente eterogeneo e diseguale. Non si tratta solo del ben noto

---

<sup>7</sup> I commentatori italiani soffermano in particolare l'attenzione sulla disciplina dei contratti pubblici e della finanza pubblica, oltre che su una più generale competenza della PA nella regia di strumenti il cui disegno istituzionale è particolarmente complesso. Su questi temi torneremo più diffusamente nell'ultimo paragrafo.

<sup>8</sup> Si veda, per il caso dei social bond UBI il sito [https://www.ubibanca.com/Social\\_bond](https://www.ubibanca.com/Social_bond).

<sup>9</sup> Si tratta di un'interessante ipotesi di un bond destinato a risolvere il problema dello smaltimento dei rifiuti, creando al contempo occasioni di lavoro per i disoccupati del territorio.

divario tra nord e sud del paese, testimoniato da serie storiche di indicatori economici e sociali, quanto piuttosto dalla diversa capacità istituzionale di ideare, governare e talvolta solo implementare le politiche pubbliche sul piano locale, con esiti sempre incerti sul piano dei risultati ottenuti e degli effetti prodotti. Nell'ampio spettro delle politiche pubbliche, le politiche sociali rappresentano forse la lente con cui la geografia frammentata delle politiche e il rischio di esiti paradossalmente capaci di riprodurre le disuguaglianze esistenti sono da più tempo testimoniate da una ampia letteratura (Madama 2010, Saraceno 2013).

La riflessione sviluppata in questo paragrafo prende avvio dalla esplorazione del potenziale di innovazione degli strumenti di finanza sociale per le politiche pubbliche, assumendo l'innovazione (di processi, programmi o prodotti) come un cambiamento delle "basic routines, resource and authority flows, or belief of the social system" (Westley & Antadze 2010, 2). Nella prospettiva della teoria della strutturazione (Giddens 1984), l'innovazione può essere letta come un processo complesso ma costante di cambiamento delle regole e delle relazioni che governano la società, che può realizzarsi attraverso modalità differenti e che coinvolge simultaneamente le diverse aree della strutturazione. Il cambiamento nelle modalità di finanziamento delle politiche pubbliche, che attiene alla sfera dei rapporti di dominio, è dunque strettamente connesso alle trasformazioni che avvengono sia sul piano della significazione che su quello della legittimazione. Sul piano culturale/della legittimazione, la prospettiva dell'innovazione sociale evoca un recupero della reciprocità delle relazioni e del senso stesso di fare società, presente per esempio in Touraine (2010) o nella "communalité" di Rosanvallon (2011), prospettando un ampliamento del concetto di cittadinanza in uno di "con-cittadinanza", basato sulla "condivisione di informazioni, conoscenze, comunicazioni, iniziative, esperienze, azioni solidaristiche, sentimenti di utilità, luoghi, interessi e beni-comuni" (Ascoli e Sgritta 2014, 519). Da questa prospettiva non c'è dubbio che le relazioni tra finanza sociale e innovazione sociale siano strettissime, tanto che "social finance is both a product of existing social innovation processes and, simultaneously, a part of enabling conditions for the further development of social innovation and transformative change" (Moore, Westley & Nicholls, 2012, 126-127). Da questo legame discendono numerose chiavi di lettura che possono consentire di articolare una riflessione sugli strumenti di finanza sociale in chiave sociologica.

L'innovazione sociale rappresenta il cuore della strategia di ammodernamento del modello sociale europeo (Maino 2013), che rimanda a due pilastri fortemente correlati: la capacità di dare risposte più efficaci ai bisogni sociali, da un lato, e la costruzione di nuove relazioni sociali e

collaborazioni, dall'altro (BEPA 2011). La dimensione dell'efficacia non si esaurisce nella ricerca di soluzioni alternative a bisogni sociali conclamati ma non soddisfatti dalle più consolidate soluzioni offerte dallo stato o dal mercato, specie in regime di austerità economica e di taglio alle risorse pubbliche. Essa piuttosto rimanda alla necessità di mettere alla prova nuove e più efficaci idee per intervenire nel sociale in una logica di prevenzione e di promozione, piuttosto che di protezione, attraverso programmi di intervento sostenibili e aderenti ai contesti locali di implementazione che mostrino di produrre benefici duraturi. Sulla dimensione delle relazioni, si tratta di costruire nuove partnership pubblico/privato, promuovendo nuove forme di governance che stimolino la partecipazione e il senso di appartenenza alla comunità in una prospettiva di rafforzamento della coesione sociale<sup>10</sup>.

Utilizzando la sistematizzazione proposta da Pirone (2012) si potrebbe dire che, mentre nelle prime definizioni di innovazione sociale è insito il riconoscimento del ruolo del terzo settore e delle imprese sociali quali organismi centrali nella promozione dell'innovazione, la riflessione sviluppata intorno agli strumenti di finanza sociale amplia la platea degli attori cui si riconosce un ruolo significativo nei processi di innovazione delle politiche pubbliche, avvicinandosi piuttosto alle definizioni di innovazione sociale centrate sulla finalità sociale dell'azione in termini di produzione del bene pubblico, come nei lavori prodotti dal gruppo dell'università di Stanford. La platea di attori coinvolti negli interventi di welfare si allarga a comprendere banche, fondi pensionistici e previdenziali, fondazioni bancarie, assicurazioni, associazioni for profit, organismi filantropici e investitori privati di qualsivoglia dimensione che coinvolgono, seppure indirettamente, famiglie e singoli risparmiatori. L'agire di un tale ampio sistema di attori e l'emergere di nuove forme di partnership pubblico/privato producono necessariamente conseguenze sulle forme di governance degli interventi e sul più complesso ruolo di regia del pubblico negli interventi pubblici. Come è stato notato, sia discutendo di finanza sociale (Pasi 2015) che di innovazione sociale (Nicholls & Murdock 2012), non si tratta più solo di conseguenze dell'interazione tra attori portatori di logiche di azioni differenti, quanto piuttosto dell'emergere di nuove forme di azione ibride, interpretabili come innesti nella fornitura di servizi di welfare di modalità di azione che combinano le tradizionali logiche del pubblico, del privato e della società civile.

---

<sup>10</sup> L'accento sulla coesione e solidarietà sociale come dimensioni non disgiunte dalla crescita economica e dalla sostenibilità ambientale attraversa molti recenti documenti europei come anche molta letteratura sulle trasformazioni dell'economia nella direzione dell'economia civile (Bruni e Zamagni 2004) assunta come soluzione alla debacle del modello neoliberista.

Sebbene la molteplicità delle definizioni di innovazione sociale presenti in letteratura abbia prodotto, come fa notare Pirone (2012), un forte stiramento del termine, proprio l'attenzione sugli strumenti di finanza sociale permette di notare la contaminazione della letteratura di stampo managerialista con quella di matrice sociologica. Mentre, infatti, nel primo caso l'innovazione è sinonimo di garanzia di efficacia, efficienza e sostenibilità, nel secondo l'accento è più sfumatamente posto sulla necessità che l'innovazione possa essere considerata di successo, anche in vista della sua potenziale messa a regime, e che gli impatti dell'innovazione sulla società siano duraturi nel tempo. Nella letteratura sugli strumenti di finanza sociale assume centralità la massimizzazione della qualità e dell'efficacia degli interventi di welfare, stressata nella misurazione dell'impatto sociale degli interventi secondo logiche di contratto *performance-based*. I nuovi strumenti di finanza sociale assumono una prospettiva di win-win game<sup>11</sup>, in cui chi ha investito matura il diritto ad un interesse sul capitale (o a una riduzione delle spese future), chi partecipa al programma risolve un bisogno di partenza (di lavoro, salute, formazione, etc.), chi appartiene alla comunità locale beneficia indirettamente della riduzione della spesa pubblica futura per il sostegno alle categorie trattate e delle "conseguenze delle conseguenze" del programma (Bezzi 2010) che, in un'ottica di medio-lungo periodo, innesta circoli virtuosi di sviluppo economico e coesione sociale. Perché ciò accada è ovviamente necessario che il programma funzioni e che il suo successo sia debitamente certificato da un valutatore indipendente e provato da una opportuna metrica<sup>12</sup>, come del resto accade per il calcolo del rendimento di strumenti finanziari più tradizionali. Proprio la misurazione dell'impatto sociale degli interventi costituisce il punto più debole e poco sviluppato nella letteratura sul tema, non solo per l'insistenza sulle sole valutazioni sperimentali, ma anche per il rischio di indurre fenomeni di *creaming* e distorsioni nella selezione dei beneficiari del programma nella direzione di quelli che appaiono più promettenti per garantire il successo del programma stesso a danno dell'universalità delle prestazioni di welfare.

I temi fin qui discussi rendono sufficientemente chiaro quanto le effettive potenzialità di innovazione e di successo degli strumenti di finanza sociale dipendano dalle dotazioni territoriali di partenza, in termini di capacità di attivazione e di governance di network territoriali, nonché di competenze specifiche necessarie alla gestione operativa di azioni che si

---

<sup>11</sup> E' questa la posizione di Delrio che nella Prefazione al Rapporto italiano (2014) descrive questi strumenti come "volti a ripensare una economia dove, per una volta, vincano tutti, anzi, tutti traggano benefici".

<sup>12</sup> In alcuni casi, come quello di Napoli, il problema delle metriche è risolto più facilmente dalla misura del costo a prezzi di mercato dello smaltimento dei rifiuti prima e dopo l'intervento.



configurano particolarmente complesse sotto il profilo della numerosità ed eterogeneità degli attori coinvolti. Le capacità istituzionali locali vanno poi rapportate con l'entità e la diffusione dei bisogni cui l'azione innovativa intende rispondere: per quanto auto evidente, vale la pena sottolineare che nessuno strumento di finanza sociale può consentire di affrontare problematiche sociali molto diffuse e platee di beneficiari caratterizzate da grandi numeri. Non è dunque un caso che il primo esperimento italiano di cui rende conto l'ultimo paragrafo prenda avvio nel contesto trentino e non altrove. Il fascino per questi strumenti va dunque temperato da una pragmatica assunzione del rischio di indurre fenomeni di differenziazione territoriale e di indebolimento del senso stesso della cittadinanza sociale, già a rischio nel nostro paese. Resta il fatto che le potenzialità degli strumenti di finanza sociale sono strettamente connesse al suo disegno istituzionale che, a nostro avviso, dovrebbe garantire la regia pubblica dell'intervento, l'investimento in programmi innovativi di prevenzione e connotati in direzione della qualità – senza scadere nella selezione dei beneficiari più promettenti – che dia voce ai singoli, in una logica di partecipazione alla comunità e di accountability.

## **2. La finanza sociale e gli investimenti delle famiglie.**

Il portafoglio finanziario dei piccoli investitori, ossia delle famiglie, risponde, secondo la teoria economica, al nesso tra rischio e rendimento, secondo cui ad assunzione di maggior rischio corrisponde un maggior guadagno atteso: l'obiettivo del risparmiatore è massimizzare il rendimento, dato il livello di rischio che vorrà assumere. A maggior rischio assunto corrisponde, in valore atteso maggior rendimento. L'esposizione desiderata al rischio dipende dalle preferenze o grado di avversione/propensione al rischio, caratteristica che varia da individuo a individuo. Secondo la teoria economica, dati questi parametri, il risparmiatore deciderà quanto allocare a investimenti rischiosi (ad esempio: azioni) rispetto a rendimenti *risk-free* (come le obbligazioni)<sup>13</sup>. Dove si innesta la finanza sociale nell'investimento ottimale dei risparmiatori?

La finanza sociale si incardina nell'apparato tradizionale di investimento, inserendo nuove prospettive di rendimento che si aggiungono a quella monetaria. Il rendimento non è più esclusivamente monetario, ma incorpora altre componenti oltre quella monetaria, qualificando l'investimento come ad impatto sociale (Nicholls et al. 2012).

Utilizzando la cornice concettuale offertaci dal ragionamento economico, la funzione di utilità degli investitori viene arricchita di una

---

<sup>13</sup> Si veda, ad esempio, Calcagno e Rossi (2011)

componente etica, che, insieme al grado di avversione al rischio, determina il portafoglio di investimenti, incluso quelli a contenuto sociale.

La logica dell'investimento guarda così a un "blended return", che bilancia le attese di rendimenti finanziari con quelle dei benefici prodotti sul contesto sociale.

Ai nuovi strumenti finanziari corrisponde un nuovo profilo di investitore, non più passivamente intercettato da istituzioni finanziarie e incline a dirigere il proprio risparmio verso obbligazioni o azioni proposte da enti finanziari, ma attento e attivo, incline a usare il proprio risparmio solo se l'oggetto di investimento corrisponde al proprio insieme di valori e maggiormente esigente nel richiedere trasparenza e conoscenza dell'oggetto di investimenti. Una richiesta di maggiore coinvolgimento e possibilità di esprimere una voce attenta a riguardo del profitto sociale dei propri investimenti sembra emergere da più realtà, soprattutto da fasce di popolazione non altamente ricca, ma giovane e altamente istruita (Bauer e Smeets 2015, Rossi et al. 2016).

I Social bond e Social Impact Bonds sintetizzano, a nostro avviso, i due principali strumenti finanziari in grado di coniugare rendimenti sociali e finanziari. I due prodotti hanno il comune denominatore di essere improntati sulla volontà di agire su una problematica sociale che necessita di investimenti aggiuntivi, siano essi pubblici o privati. I Social Bonds sono delle obbligazioni ordinarie dove però è inclusa una penalità rispetto al rendimento di mercato, il (parziale) rendimento mancato va a confluire in un fondo per la realizzazione di un progetto definito all'atto della sottoscrizione. Un esempio di progetto che viene finanziato, anche solo parzialmente, può essere l'ampliamento di servizi di un ospedale della comunità di residenza del sottoscrittore o il finanziamento di un programma di training per i disoccupati. Nonostante da un punto di vista economico sia un investimento e, al contempo, una donazione, il prodotto riesce ad essere più facilmente collocato, quanto più esso è improntato su un programma verso cui la comunità ha una forte sensibilità. Di fatto, il collocamento di questo tipo di obbligazioni (si veda il caso UBI) ha riscontrato una buona adesione, evidenziando come la domanda di questi prodotti sia tutt'altro che trascurabile. Lo svantaggio di queste obbligazioni è quello di avere un impatto modesto, nel senso che le somme devolute, come interesse mancato, sono di fatto imputabili a un valore intorno all'1% circa del capitale investito. Per contro, l'aspetto di inclusione finanziario-sociale è massimo: i sottoscrittori conoscono e condividono il progetto fino a sentirsi in qualche modo protagonisti attivi.

I Social Impact Bond (che nulla hanno del bond essendo un prodotto rischioso), invece, sono una partnership tra pubblico e privato ove non è presente alcuna componente di devoluzione. Si configurano come una

“scommessa” sul funzionamento di un programma ad alto contenuto sociale e potenziale impatto di welfare, il cui successo implica risparmi per la collettività. Il capitale privato - talvolta dormiente - che deve essere intercettato, viene investito in un programma sociale che le risorse pubbliche non sarebbero in grado di coprire.

Lo strumento del social impact bond (SIB) è recentissimo, seppur in rapida ascesa: Il primo social bond risale al 2010 con l’esperienza di Peterbourg sui carcerati nel Regno Unito e non ancora terminato ma con esito finora positivo come riduzione esistente della criminalità associata al programma; pertanto l’evidenza empirica è necessariamente esigua, nonostante le potenzialità siano di notevole ampiezza.

L’idea del social bond è di generare un bond il cui rendimento sia correlato a una performance “sociale”. A titolo di esempio, se il programma di investimento è finalizzato alla re-immissione degli ex carcerati sul mercato del lavoro, l’interesse corrisposto ai sottoscrittori sarà dipendente dal successo del programma in base a un target definito ex-ante, quale la riduzione del tasso di criminalità di una prefissata percentuale. Pertanto la messa a punto di un social bond mette in luce la rilevanza cruciale della valutazione, fatta da un organo indipendente, dei progetti.

Nel caso dei SIB, il successo del programma genera rendimenti più alti per l’investitore privato che beneficia di un programma di welfare che è risultato efficiente per i risparmi della PA.

Cosa hanno in comune i Social Impact Bonds con i Social Bonds? Nonostante siano accomunati dal termine bond, i SIB e i SB perseguono un fine sociale, seppure in modi diversi. I Social Bond devolvono per quel fine, mentre i SIB colgono il potenziale rendimento derivante da un investimento sociale. I primi sono “a perdita”, per così dire, i secondi vedono invece possibilità di buoni profitti finora non sfruttati. I SIB sono prodotti molto di frontiera e rischiosi che, in un primo stadio, non possono ancora vedere partecipi i piccoli risparmiatori, quanto piuttosto investitori istituzionali in grado di spronare il settore pubblico nell’affrontare temi sociali a potenziale alto impatto. I SIB vedono la partnership pubblico privata come possibile soluzione a tematiche sociali non affrontate per insufficienza di fondi, ma potenzialmente molto redditizie per la collettività. Proprio perché il rendimento, qualora l’investimento pubblico fosse di successo, sarebbe interamente pubblico, ossia della collettività nella sua interezza, l’investitore privato non nutrirebbe interesse a investire denaro proprio. I SIB fanno da ponte contemplando che la PA restituisca il capitale e il rendimento su esso, qualora il programma abbia avuto successo, uscendone, di fatto, in pareggio. Seppure l’intento dei due prodotti diverga, entrambi si possono vedere a complemento in un quadro di problemi sociali ormai cronicizzati che richiederebbero interventi mirati e perduranti, ma,

di fatto, trascurati in assenza o carenza di risorse da destinare a problematiche latenti e strutturali, quali, ad esempio, la bassa partecipazione delle donne al mercato del lavoro. Qualora, sottoscrivendo un SIB, un investimento volto a ridurre la disoccupazione giovanile avesse successo, il rendimento dell'investimento sarebbe restituito agli investitori secondo una logica di mercato.

A nostro avviso i due prodotti sono complementari e non soffrono di spiazzamento riempiendo entrambi, seppure con portata ben diversa, la possibile lacuna di capitali privati investiti in programmi sociali, con un rendimento non trascurabile. I SB, per loro natura, raccolgono un piccolo capitale che, volutamente, viene donato. A fronte di tale limite, solo un intervento molto più massiccio potrebbe mettere a scala un programma che funzioni, e a forte ricaduta sociale. Per fare questo, la partnership tra pubblico e privato si allarga per coinvolgere attori di stesso livello e calibro quale la pubblica amministrazione e investitori privati istituzionali. I piccoli risparmiatori non vengono certamente esclusi dai SIB, ma, al contrario, possono trovare uno strumento finanziario aggiuntivo ove investire, anche se la maggioranza di capitale non può che provenire dai grandi investitori dato l'ammontare di capitale immesso. In questo quadro, piccoli risparmiatori avranno una nuova possibilità: partecipare con attività finanziarie rischiose e non, all'implementazione di un programma a beneficio della collettività in cui vivono.

### **3. Condizioni di vantaggio e potenziali criticità per un vero esperimento: un Bond Trentino legato al *welfare* attivo per l'occupazione.**

Individuate finalità e strumentazione della finanza sociale, ivi inclusa la illustrazione di possibili prospettive di rendimento che si aggiungono a quella monetaria, si può tentare di isolare le condizioni minimali necessarie alla realizzazione di un esperimento, esaminandone quindi ai nostri fini i profili di vantaggio insieme alle potenziali criticità.

Nel nostro paese il progressivo allargamento dei bisogni di intervento sul terreno sociale si sta scontrando con la contrazione dei bilanci pubblici. Il contesto attuale ci mostra, pertanto, la urgenza di immaginare e introdurre criteri di operatività – in buona parte inediti sia per l'operatore pubblico che per gli altri soggetti coinvolti nella costruzione e nella attuazione degli interventi – di strumenti innovativi di raccolta e gestione delle risorse finanziarie, in modo da coinvolgere anche e – verrebbe da dire – nel modo più congruo possibile i privati. Peraltro, la costruzione di architetture di questo tipo non dovrebbe far perdere di vista qualità e caratteri dell'intervento, cioè i contenuti specifici dei progetti di cui gli

strumenti finanziari sono a servizio. Né dovrebbe far perdere di vista il vero valore aggiunto di queste strumentazioni, che consiste anzitutto nella possibilità di accedere una luce sul legame tra investimenti privati, progetti di natura sociale e controllo pubblico sulle diverse fasi del processo complessivo. Ci sembra indiscutibile, da questo punto di vista, che la finanzia sociale dovrebbe prestarsi piuttosto a connessioni capaci di intrecciare in modo diverso dal passato investimenti, sostegno pubblico e ammodernamento del welfare.

Una connessione senz'altro innovativa – e invero, a quanto consta, si tratta della prima esperienza italiana di questo tipo – è quella alla base di un progetto avviato nel corso del 2017 nella Provincia autonoma di Trento, dove gli strumenti di finanzia sociale vogliono legarsi ad iniziative di politica attiva del lavoro e di *welfare* attivo per l'occupazione, cioè a programmi speciali di politica del lavoro governati a livello territoriale.

L'idea è nata e sta prendendo concretamente corpo in questi mesi nell'ambito di un contesto peculiare di cui occorre sinteticamente dare conto. Con esso si illustrano nei fatti alcune condizioni di favore e, a nostro avviso, potenzialmente propulsive per lo sviluppo di nuova strumentazione di finanzia sociale. Il Trentino vanta, in effetti, una forte tradizione in materia di politiche del lavoro, grazie ad una attività amministrativa radicata, con il coinvolgimento delle stesse parti sociali. Si tratta di un territorio con forte propensione autonomistica e con i caratteri tipici di un "laboratorio di innovazione sociale", spesso capace di esprimere forza anticipatrice rispetto allo scenario nazionale. Più precisamente, il caso della Provincia autonoma di Trento rimane nei fatti ancora oggi in Italia il solo in cui a presidio del mercato del lavoro opera una Agenzia pubblica (la storica Agenzia del Lavoro) sostanzialmente *one-stop shop*. Qui sono governati e coniugati strumenti di politica passiva e attiva del lavoro ad ampio raggio ed esiste un *continuum* di prestazioni che sorreggere in ottica transizionale le persone in condizioni di difficoltà.

L'esperimento progettuale illustrato poco innanzi si colloca quindi in un contesto caratterizzato da almeno tre elementi: dalla presenza di un robusto governo pubblico delle politiche del lavoro; dalla presenza di un soggetto attuatore tendenzialmente unico di tali politiche (la Agenzia del Lavoro, appunto); e, infine, dalla presenza di un vero e proprio *Piano di politica del lavoro* (si tratta di un *Documento degli interventi di politica del lavoro*, dove sono individuati gli strumenti di ricollocazione delle persone disoccupate, di accompagnamento sul mercato del lavoro, di conciliazione e di formazione continua).

L'attuale *Piano di politica del lavoro* ha alcuni principi ispiratori e una serie di interventi che sono mirati tra l'altro all'idea dell'ulteriore rafforzamento del modello di welfare in ottica territoriale. È questo un

cambiamento che, per la Provincia di Trento, costituisce un'esigenza essenziale non solo nell'ottica dell'efficienza rispetto alle risorse, ma altresì nella prospettiva di offrire risposta a nuove dimensioni di vulnerabilità, sempre più trasversali e frammentate, che si colgono a livello locale. In questi ultimi anni, spostarsi verso il welfare attivo e territoriale ha significato e sta significando rafforzare la capacità della pubblica amministrazione di rispondere a nuovi bisogni, con servizi sinergici e mirati di ricollocazione, accompagnamento sul mercato del lavoro, di conciliazione e di formazione continua.

In concreto, dal punto di vista del governo delle politiche del lavoro, tutto ciò ha voluto e vuole dire promuovere, anche sulla base di piani sociali o progetti integrati, la definizione di percorsi personalizzati di uscita dalle situazioni di difficoltà con la programmazione ed erogazione di programmi di politica attiva corrispondenti specialmente ai moduli dell'orientamento occupazionale dei soggetti deboli, della formazione continua, dell'accompagnamento e supporto al reinserimento nel mondo del lavoro.

L'esperimento avviato nel 2017 mira, in un contesto fortemente strutturato dal punto di vista delle politiche sociali e del lavoro, alla individuazione specifica di modalità di sostegno di welfare attivo territoriale che si appoggino concretamente alla finanza sociale. E per una serie di ragioni, contingenti e non, l'iniziativa progettuale ha concentrato il suo fuoco sulle imprese cooperative e sul sistema cooperativo nel suo complesso. Il problema da risolvere presentava in effetti diverse facce, una delle quali era rappresentata dalla situazione problematica in chiave occupazionale, emersa proprio nel corso del 2017, di alcuni consorzi e di alcune grandi imprese cooperative del territorio trentino. Una situazione inedita, nella quale peraltro all'evidenza non mancavano elementi di forte preoccupazione per l'intera collettività Trentina.

In partenza, si è trattato così anzitutto di vagliare attentamente la reale possibilità di calibrare strumenti di finanza sociale più *hard* come i Social Impact Bond. Questi strumenti sono in grado – secondo alcuni – di coniugare l'imperativo del rendimento economico con la produzione di valore sociale. Qui sia ribadito per inciso: i Social Impact Bond sono e restano una forma di investimento "a fronte di risultati", in cui il rendimento per gli investitori è determinato dagli impatti positivi generati da una certa attività sociale, di norma realizzata attraverso partnership che includono pubbliche amministrazioni, altri stakeholders, organizzazioni del terzo settore e intermediari finanziari, ecc.

In questo senso, dunque, la forte dimensione dell'intervento pubblico sul mercato sociale e del lavoro propria del Trentino rappresenta un punto di forza importante di un eventuale progettazione di questo tipo. E' vero, peraltro, che le poche esperienze di SIB sin qui maturate provengono

soprattutto dal mondo anglosassone, molto diverso dal nostro sotto il profilo istituzionale e di mercato, per cui la loro «esportazione» nel nostro contesto doveva essere attentamente vagliata sia dal punto di vista teorico che dal punto di vista delle possibilità di concreta messa in opera. In questo senso resta necessario ponderare al meglio vantaggi e rischi nella progettazione di strumenti innovativi di questo genere in un territorio – quello di Trento – e in un settore, quello delle imprese cooperative nel quale altri strumenti – di natura sostanzialmente analoga ai Social Impact Bond e, per molti versi più simili ai Social Bond – possono rivelarsi più efficaci.

Tra gli obiettivi del nostro esperimento vi è in ogni caso, in primis, la individuazione di nuove modalità di sostegno privato nelle fasi di ridefinizione e applicazione di politiche pubbliche, quali in particolare le misure di “welfare attivo” per la ricollocazione delle persone disoccupate o a rischio di disoccupazione. Ciò può essere perseguito mettendo in luce, in chiave teorica, punti di forza e criticità dei diversi strumenti di finanza ad impatto sociale nel contesto internazionale e nazionale, concentrandosi sull’analisi delle possibili alternative innovative in termini di inclusione finanziaria in partenariato pubblico-privato che si rivelassero più performanti e adatte alla concreta applicazione nel sistema cooperativo del Trentino (e più nello specifico, almeno inizialmente, della cooperazione di consumo). Più precisamente, in questa direzione, l’obiettivo primario dell’esperimento consiste nell’individuazione e nella conseguente costruzione di strumenti che possano rappresentare una leva strategica preziosa per un ri-orientamento delle politiche del lavoro, compatibili con le necessità di innovazione connesse sia alle modalità di gestione che di finanziamento dei servizi, contenendo la spesa pubblica al di sotto dei relativi benefici sociali.

Il progetto mira così a combinare analisi teorica, studio di fattibilità e concreta messa in opera di forme di raccolta di finanziamento privato (interno ed eventualmente esterno al sistema cooperativo) collegati a speciali programmi di politica del lavoro di potenziale forte impatto sul territorio trentino. Nel momento in cui scriviamo tali forme e programmi stanno per essere realizzati con la regia dei più rilevanti attori e *policy makers* nel campo specifico (la Federazione Trentina della Cooperazione e, appunto, la Agenzia del Lavoro della Provincia autonoma di Trento). Essi consistono in sintesi nella “presa in carico” (mirata a formazione ad hoc e ricollocazione sul mercato del lavoro), condivisa e partecipata in chiave mutualistica e quindi dalla collettività di riferimento, delle persone a rischio di espulsione o eventualmente espulse dai processi produttivi interni al sistema delle imprese cooperative.

Se del possibile ruolo dell’Agenzia del Lavoro si è appena detto, occorre a questo punto spendere qualche parola sulla importanza della partnership

progettuale con la associazione delle imprese cooperative trentine. Ruolo e capacità rappresentativa della Federazione Trentina della Cooperazione sono da considerare un valore aggiunto essenziale nella costruzione di strumenti, quali quelli oggetto dell'esperienza, di raccolta di investimento privato in funzione e in raccordo con la realizzazione di programmi ad impatto sociale nel sistema cooperativo. In questa direzione, tanto la Agenzia del Lavoro quanto la Federazione potranno svolgere un ruolo attivo nella prima fase di programmazione quanto in quella realizzativa del progetto. Il suo coinvolgimento consentirà di realizzare un *fine tuning* dell'impianto teorico e della messa in opera degli strumenti in relazione al problema specifico e al sistema cooperativo trentino.

Nel contenere la ricaduta sociale conseguente alle situazioni di difficoltà occupazionale soprattutto la associazione di rappresentanza, unitamente alle imprese del settore, potrà offrire il suo supporto – non solo in termini economici – per definire efficaci percorsi di outplacement, di riqualificazione ed eventuale ricollocazione delle persone coinvolte nelle rimodulazioni dei processi produttivi. Tali programmi saranno appunto costruiti, in termini di architettura negoziale e progettualità operativa, in connessione con le istituzioni del territorio e in relazione alle acquisizioni del gruppo di ricercatori coinvolti nel progetto in funzione della scelta e della progettazione di interventi mirati ed efficaci.

L'esperienza necessita di un mix di competenze (economiche, sociologiche, giuridiche) e vede all'opera un team di ricercatori di diversi ambiti disciplinari con il coinvolgimento dei policy makers del territorio. Merita sottolineare del resto che, dal punto di vista del disegno strutturale, tanto i Social Bond quanto (e ancora di più) i Social Impact Bond presentano disegni estremamente articolati e complessi. Perché il progetto possa avere gambe per camminare, sarà essenziale l'analisi di identità e ruolo di ciascun soggetto coinvolto nell'operazione. Si ricordi che con il Social Impact Bond vengono in essere una pluralità di rapporti contrattuali tra loro collegati, il cui scopo ultimo si snoda lungo due assi essenziali, ovvero il raggiungimento dell'obiettivo sociale predeterminato, per quanto riguarda l'amministrazione pubblica e il rientro del capitale e della connessa remunerazione, con riferimento agli investitori privati (Arena M., Bengo I., Calderini M., Chiodo V., 2015). Il Social Bond (e altri strumenti analoghi) presentano invece, nel complesso, una architettura più semplice da costruire.

In ogni caso si può affermare, in conclusione, che la riflessione sulla "tecnologia" contrattuale da mettere in campo si dovrà collegare ad una riflessione sull'utilizzazione, da parte delle amministrazioni, di modalità innovative per lo svolgimento, e per una valutazione di efficienza, di una molteplicità di funzioni di welfare. L'esperienza può rappresentare un



ambito molto concreto in cui sperimentare la praticabilità effettiva di un modello di azione che, nel ribadire i compiti delle istituzioni pubbliche, ne configura gli stili in termini maggiormente capaci di penetrare e di affermarsi nei contesti della regolazione del mercato.

## Riferimenti bibliografici.

- Arena M., Bengo I., Calderini M. & Chiodo, V. (2015). Social Impact Bonds: New Finance or New Procurement. *ACRN Oxford Journal of Finance and Risk Perspectives*, 4 (4), 168-189.
- Ascoli U. (2011). *Il welfare in Italia*. Il Mulino, Bologna.
- Ascoli U., Ranci C. e Sgritta G.B. (2015). Investire nel sociale. La difficile innovazione del welfare italiano, *Scuola democratica*, 7(3), 805-808.
- Ascoli U., & Sgritta G.B. (2014). Social investment and social innovation. New balances between economic growth, rights and social cohesion, *Rassegna Italiana di Sociologia*, 55(3), 499-526.
- Bauer R. & Smeets P. (2015) Social Identification and Investment Decisions. *J. Econ. Behav. Organ.* 117, 121-134.
- BEPA – Bureau of European Policy Advisers (2011). *Empowering People, Driving Change: Social Innovation in the European Union*, Bruxelles, Commissione Europea.
- Bezzi C., (2010). Il nuovo disegno della ricerca valutativa, *Franco Angeli Editore*.
- Bruni L. e Zamagni S. (2004). *Economia civile. Efficienza, equità, felicità pubblica*, Il Mulino, Bologna.
- Busch T., Bauer R. & Orlitzky M. (2016). Sustainable development and financial markets: Old paths and new avenues. *Business & Society*, 55(3), 303-329.
- Calcagno R. e Rossi M.C. (2011). Portfolio Choice and Precautionary Savings, *Economics Bulletin*, 2011, 31, 2, 1353-1361.
- Ferrera M. (2012). *Le politiche sociali*. Il Mulino, Bologna.
- Ferrera M. & Maino F. (2014). *Social Innovation beyond the State. Italy's second welfare in a european perspective*, WP-2WEL, 2, 14.
- Giddens A. (1984). *The construction of society*, Polity, Cambridge.
- Kazepov Y. e Ranci C. (2017). *Why no social investment in Italy. Timing, Austerity, and Macro-Level Matthew Effects* in A. Hemerijck (ed), *The uses of social investment*, Oxford University Press, Oxford.
- Madama I. (2010). *Le politiche di assistenza sociale*, Il Mulino, Bologna.
- Maino F. (2013). *Tra nuovi bisogni e vincoli di bilancio: Protagonisti, Risorse e Innovazione Sociale* in Maino F. e Ferrera M. (a cura di) *Primo rapporto sul secondo welfare in Italia*, Centro Einaudi, Torino.
- Nicholls A., Moore M-L. & Westley F. (2012). The Social Finance and Social Innovation Nexus, *Journal of Social Entrepreneurship*, 3 (2), 115-32.
- Nicholls A. (2010). Fair trade: Towards an economics of virtue, *Journal of business ethics*, 92, 241-255.
- Nicholls J., Lawlor E., Neitzert E. & Goodspeed T. (2012). *A Guide to Social Return on Investment*. 2. London: The Cabinet Office.

- Nicholls A. & Murdock A. (2012). *The Nature of Social Innovation* in Nicholls A., Murdock A. (eds) *Social Innovation*. Palgrave Macmillan, London.
- Pasi G. (2015). *Social impact bond: nuovi schemi negoziali tra misurazione dell'impatto e finanza strutturata*, Secondo rapporto sul secondo welfare in Italia. Centro di Ricerca e Documentazione Luigi Einaudi, Torino.
- Pirone F. (2012). Innovazione sociale: l'estensione semantica di un concetto in ascesa politica, *La Rivista delle Politiche Sociali*, 4, 137-150.
- Rapporto Italiano della Social Impact Investment Task Force istituita in ambito G8 (2014). *La finanza che include: gli investimenti ad impatto sociale per una nuova economia*, Roma.
- Rosanvallon P. (2011). *La société des égaux*, Paris, Seuil.
- Rossi M., Sansone D., van Soest A., & Torricelli C. (2016). *Estimating the demand for new social investments in the Netherlands*. Netspar paper No. 048, 07/2016
- Salamon L. M. (2014). *New frontiers of philanthropy: A guide to the new tools and new actors that are reshaping global philanthropy and social investing*. Oxford University Press, USA.
- Saraceno C. (2013). *Il welfare state. Modelli e dilemmi della cittadinanza sociale*, Il Mulino, Bologna.
- Touraine A. (2010). *Après la crise*, Paris, Seuil.
- Warner M. E. (2013). Private finance for public goods: social impact bonds. *Journal of Economic Policy Reform*, 16(4), 303-319.
- Westley F., & Antadze N. (2010). Making a difference: Strategies for scaling social innovation for greater impact. *Innovation Journal*, 15(2).