



## Investimento sostenibile nelle aree emergenti

## I SOCI DEL FORUM PER LA FINANZA SOSTENIBILE

ACRI  
ADICONSUM  
AIAF  
ALLIANZ GLOBAL INVESTORS GMBH  
AMUNDI  
ANASF  
ANIA  
ARCO  
ASSOFONDIPENSIONE  
ASSOGESTIONI  
ASTER  
AVANZI  
AXA INVESTMENT MANAGERS ITALIA  
AZIMUT CAPITAL MANAGEMENT  
BANCA CONSULIA  
BANCA MEDIOLANUM  
BANOR SIM  
BLACKROCK  
BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT  
CANDRIAM INVESTORS GROUP  
CDP  
CFA SOCIETY ITALY  
CGIL  
CISL  
COIMA SGR  
COMETA  
COMGEST  
CRÉDIT AGRICOLE CIB  
DEGROOF PETERCAM  
DWS  
ECPI  
EFPA ITALIA  
ETICA SGR  
FAIRTRADE ITALIA  
FEDERCASSE  
FIDEURAM ASSET MANAGEMENT  
FINANCE & SUSTAINABILITY  
FONDAZIONE ANT  
FONDAZIONE CARIPARO  
FONDAZIONE CARIPLO  
FONDAZIONE CON IL SUD  
FONDAZIONE DI SARDEGNA  
FONDAZIONE EMANUELA ZANCAN  
FONDAZIONE SODALITAS  
FONDO ITALIANO D'INVESTIMENTO SGR  
FONDO PEGASO  
FONDO PERSEO SIRIO  
FONDO SCUOLA ESPERO  
FONDOPOSTE  
FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENTS  
GENERALI INVESTMENTS  
HDI ASSICURAZIONI  
HERMES INVESTMENT MANAGEMENT  
INTESA SANPAOLO  
LA FINANCIÈRE DE L'ECHIQUEUR  
LA FRANÇAISE  
LONDON STOCK EXCHANGE GROUP  
MEFOP  
MONDOINSTITUTIONAL  
MORNINGSTAR ITALY  
MSCI  
NATIXIS INVESTMENT MANAGERS  
NN INVESTMENT PARTNERS  
NUMMUS.INFO  
OPES-LCEF  
PROMETEIA  
RAIFFEISEN CAPITAL MANAGEMENT  
RITMI  
SCS CONSULTING  
SEFEA IMPACT  
SELLA SGR  
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES  
STATE STREET GLOBAL ADVISORS  
THOMSON REUTERS  
UBS ASSET MANAGEMENT SGR  
UIL  
UNICEF  
UNIPOL GRUPPO  
VIGEO EIRIS  
VONTOBEL ASSET MANAGEMENT SA  
WWF ITALIA  
ZURICH



## Investimento sostenibile nelle aree emergenti





Hermes Investment Management, società appartenente a Federated Investors, offre servizi di gestione attiva degli investimenti e di stewardship di elevata qualità. Hermes, che ha sede a Londra, gestisce € 39,9 miliardi di asset\* e offre ai propri clienti un'ampia gamma di strategie di investimento specializzate e high conviction che comprendono azioni, credito, real estate, infrastrutture, private debt e private equity. Le strategie di Hermes non si concentrano solo sui risultati finanziari, ma anche su quelli che vanno al di là delle performance: ritorni olistici che considerano gli impatti sulla società, sull'ambiente e sul mondo in generale. Con Hermes EOS, la società dispone di una delle risorse di engagement leader nel settore, rappresentando attualmente circa € 392,6 miliardi di AuA\*. Per maggiori informazioni si veda: [www.hermes-investment.com](http://www.hermes-investment.com)

\*Fonte: Hermes AUM al 30 giugno 2018 a eccezione di due portafogli pari a un totale di €3.0 milioni valorizzati al 31 maggio 2018. Hermes AUA al 30 giugno 2018.



Raiffeisen Capital Management, la SGR del gruppo bancario austriaco Raiffeisen, gestisce un patrimonio di oltre € 33 miliardi<sup>1</sup>. Fondata nel 1985, la società è tra i leader austriaci dei fondi d'investimento e colloca i suoi prodotti anche in Italia, Germania e nell'est europeo. Raiffeisen Capital Management vanta, tra i propri punti di forza, il consolidato expertise nella gestione del reddito fisso e delle consolidate competenze chiave nella gestione dei mercati emergenti euro-asiatici, nonché nell'asset allocation tattica e nella selezione di fondi di terzi. In Italia, Raiffeisen Capital Management vanta accordi con oltre 150 controparti e attualmente distribuisce 54 fondi d'investimento di cui 19 azionari, 17 bilanciati, 18 obbligazionari.

Raiffeisen Capital Management crede nella gestione attiva e si basa sull'analisi fondamentale, usando un processo d'investimento trasparente, combinato con un severo controllo del rischio. L'approccio di squadra utilizzato nella gestione assicura una costante continuità nella performance ed un'accurata disciplina nella gestione delle strategie di portafoglio. Raiffeisen Capital Management è una società di investimento "fondamentale" perché fortemente convinta che decisi movimenti di mercato accadano per ragioni legate ai dati fondamentali. In accordo con questa filosofia, la ricerca fondamentale assegna maggiore priorità negli investimenti alle diverse asset class. Raiffeisen Capital Management ha per questo una chiara definizione delle proprie "core competences".

Raiffeisen Capital Management ha gettato le basi della propria strategia orientata alla sostenibilità sin dal maggio 2002 con il lancio del primo fondo incentrato su criteri etici e sostenibili. Nel 2013 è stata creata un'unità di asset management indipendente sotto la guida di Wolfgang Pinner, esperto austriaco di temi "sostenibili", che è responsabile per gli investimenti "Socialmente Responsabili". Raiffeisen Capital Management è stata inoltre tra le prime in Austria a sottoscrivere i sei principi delle Nazioni Unite sugli investimenti responsabili, impegnandosi quindi a promuovere il tema dello sviluppo sostenibile.

1. Dati al 30.06.2018.

## SOMMARIO

Premessa	7
Introduzione	9
<b>1. La finanza sostenibile può ridurre le disuguaglianze?</b>	
1.1. Le disuguaglianze: una sfida verso nuovi modi di essere società	18
1.2. Strumenti di finanza sostenibile	24
1.2.1. Fondi o investimenti diretti “a impatto”	26
1.2.2. Strumenti Pay-by-Result	31
1.2.3. Titoli di Stato e investimenti pubblici	33
1.3. Iniziative italiane a favore della coesione territoriale	42
1.3.1. Il contributo della politica di coesione allo sviluppo sostenibile	43
1.3.2. Dissesto idrogeologico	44
1.3.3. Strategie di Specializzazione Intelligente	45
1.4. Iniziative europee per una crescita inclusiva e sostenibile	52
1.4.1. Disuguaglianze socio-economiche e divario regionale	54
1.4.2. La politica di coesione 2014-2020	55
1.4.3. Finanziare una crescita economica inclusiva	56
<b>2. Finanza sostenibile e disparità territoriali in Italia</b>	63
2.1. Sud e isole	68
2.2. Aree interne	73
2.3. Periferie urbane	76
2.3.1. Le politiche del Comune di Milano per le periferie	78
<b>3. Finanza sostenibile e disuguaglianze nei paesi emergenti</b>	87
3.1. Fondi di investimento e investimenti diretti	89
3.1.1. Fairtrade e finanza sostenibile: una sinergia possibile	89
3.1.2. L’investimento sostenibile di Raiffeisen Capital Management	91
3.1.3. Contrastare le disuguaglianze nei mercati emergenti: l’esperienza di Hermes	93
3.1.4. Capitali pazienti per l’impatto socio-ambientale: l’esperienza di OPES-LCEF	96
3.1.5. Inclusione finanziaria in Burkina Faso: l’esperienza di Acri	98
3.2. Partenariati pubblico-privato	99
Conclusioni	105
Bibliografia	106
Sitografia	110

## INDICE BOX DI APPROFONDIMENTO

Investire nei bambini per la riduzione delle disuguaglianze globali	12
I Sustainable Development Goals (SDGs)	14
Il ruolo dei fondi immobiliari per ridurre le disuguaglianze sociali: best practice nel mercato dello student housing	29
La crisi del debito argentino (2001)	34
La politica di coesione e l'innovazione delle forme di investimento per lo sviluppo sostenibile della società	49
Fondo europeo per lo sviluppo sostenibile	59
Misurare le disuguaglianze in Italia a livello territoriale attraverso l'uso di buoni dati	64
Impact investing al Sud: l'esperienza di SEFEA IMPACT SGR	71
Il Programma "AttivAree" della Fondazione Cariplo	74
Diseguaglianze e finanza sostenibile: l'esperienza di CDP Investimenti SGR	83
Lacittàintorno: la cultura rigenera le periferie	86
Strumenti "Pay-by-Result" nei paesi emergenti	102

Secondo l'ultimo rapporto di Oxfam<sup>1</sup>, **l'82% dell'incremento di ricchezza globale registrato nel 2017 è andato a vantaggio dell'1% più ricco della popolazione, mentre oltre un miliardo di persone vive con meno di \$1,25 al giorno.**

Il *Global Risks Report 2018* cita l'aumento delle disuguaglianze patrimoniali e di reddito come uno dei rischi che avranno un impatto maggiore sulla sicurezza globale nei prossimi 10 anni<sup>2</sup>. Per converso, **la riduzione delle disuguaglianze intra- e inter-nazionali è inclusa tra le priorità dell'Agenda 2030**: a questo tema è infatti dedicato uno dei ***Sustainable Development Goals*** individuati dalle Nazioni Unite, il Goal 10 (cfr. Box *Sustainable Development Goals* (SDGs)).

Per quanto riguarda l'Italia, **l'Alleanza Italiana per lo Sviluppo Sostenibile registra un sensibile peggioramento nell'indice riferito alle disuguaglianze, che passa da 86 nel 2004 a 68,4 nel 2015**. Inoltre, nel nostro paese il rapporto interquintilico – cioè il divario fra il reddito disponibile equivalente del quintile più ricco (il 20% con reddito più alto) e quello del quintile più povero (il 20% con reddito più basso) – è aumentato nell'ultimo decennio, passando dal 5,4 del 2006-2007 al 5,6 del 2012 fino a raggiungere il 5,8 del 2015, rispetto a una media europea del 5,2<sup>3</sup>.

Di fronte a questo scenario, occorre precisare che in contesti di disuguaglianza, **l'iniqua distribuzione delle risorse diventa un fattore determinante e peggiorativo**<sup>4</sup>.

L'iniqua ripartizione delle risorse e l'aumento delle disuguaglianze sono strettamente interconnessi e si declinano anche in termini territoriali, come sottolineato dalle teorie che pongono l'accento sul divario centro/periferia<sup>5</sup>, a livello internazionale (paesi in via di sviluppo vs paesi sviluppati), europeo (Centro-Nord Europa vs Europa orientale e meridionale) e nazionale (Centro-Nord Italia vs Sud e isole).

Poiché è stato dimostrato che crescenti e inique disuguaglianze tra individui e territori determinano conseguenze negative dal punto di vista economico, sociale e ambientale, gli investitori sostenibili (o SRI da *Sustainable and Responsible Investment*) stanno prestando sempre maggior attenzione a questi temi. **La tendenza all'aumento delle disuguaglianze può infatti compromettere i rendimenti nel medio-lungo periodo, in quanto favorisce l'instabilità socio-politica e fenomeni quali povertà, conflitti e migrazioni involontarie su larga scala.**

A partire da queste premesse, il **Forum per la Finanza Sostenibile** ha avviato –

1. Oxfam 2018, *Ricompensare il lavoro, non la ricchezza*: <http://bit.ly/2o0KoyT>

2. World Economic Forum 2018, *Global Risks 2018: Fractures, Fears and Failures*: <http://bit.ly/2N8SKPH>

3. Alleanza Italiana per lo Sviluppo Sostenibile – ASviS 2017, *L'Italia e gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile*, p. 73: <http://bit.ly/2Nc4STb>

4. Starmans, Christina, Sheskin, Mark e Bloom, Paul 2017, *Why People Prefer Unequal Societies*, *Nature Human Behaviour* 1 (0082): <https://go.nature.com/2o1M1MM>

5. Si vedano in particolare i lavori di Raúl Prebisch.

**in collaborazione con l'UNICEF e Acri** – un Gruppo di Lavoro rivolto all'industria finanziaria, alle Fondazioni e alle organizzazioni del Terzo Settore nell'intento di approfondire l'apporto che la finanza sostenibile può fornire per:

1. ridurre le disuguaglianze a livello globale;
2. riqualificare le “periferie”, definite in relazione ai diversi “centri” su scala internazionale (paesi emergenti vs paesi sviluppati), nazionale (regioni del Sud Italia e insulari vs regioni del Centro-Nord) e urbano (aree degradate vs aree ad elevato valore economico-sociale).

Il presente manuale è frutto dei contributi emersi durante gli incontri che si sono tenuti tra marzo e maggio 2018.

Il tema delle disuguaglianze sta acquisendo un'importanza crescente nel dibattito e nelle politiche pubbliche, in Italia e a livello internazionale. Ma cosa s'intende esattamente per **“disuguaglianza globale”**? Secondo la definizione proposta da Branko Milanovic<sup>6</sup> – uno dei massimi esperti in tema di disuguaglianze – l'espressione rimanda alla **“somma di tutte le disuguaglianze nazionali e di tutti i divari nei redditi medi tra paesi”**<sup>7</sup>.

L'affermarsi dei processi di globalizzazione a partire dalla fine degli anni '80 ha determinato **importanti cambiamenti nella distribuzione della ricchezza**, e in particolare:

- 1. la formazione di una classe media nei paesi cosiddetti “emergenti”**, soprattutto in Asia (es. Cina) e nell'ex blocco sovietico;
- 2. la stagnazione dei redditi per ampie fasce della popolazione** nei paesi tradizionalmente più ricchi (Europa, Nordamerica, Giappone, Australia, ...);
- 3. l'ascesa di una plutocrazia globale.**

Un dato particolarmente interessante è il fatto che, **per la prima volta dalla Rivoluzione Industriale, la disuguaglianza globale non è legata all'aumento del divario tra paesi**. Quest'ultimo è infatti diminuito, sebbene il luogo di nascita o di residenza continui a esercitare un'influenza determinante sui livelli di reddito<sup>8</sup>.

Tra il 1988 e il 2008, la cosiddetta *“high globalization”* ha segnato l'ingresso nell'economia mondiale interdipendente della Cina, con una popolazione di oltre 1 miliardo di persone, e delle ex-Repubbliche sovietiche dell'Europa Orientale, con circa mezzo miliardo di persone. Questo è anche il periodo caratterizzato dalla **rivoluzione delle tecnologie informatiche e di comunicazione**, che ha consentito alle imprese di delocalizzare la produzione beneficiando di manodopera a basso costo<sup>9</sup>.

Tuttavia, **i vantaggi del processo di globalizzazione sono stati distribuiti in modo disuguale**: le classi medio-basse dei paesi tradizionalmente più ricchi si collocano tra i principali perdenti; al contrario, la maggioranza dei beneficiari si trova nelle economie emergenti asiatiche, soprattutto in Cina ma anche in India, Thailandia, Vietnam e Indonesia. Si tratta della cosiddetta *“classe media emergente”* che, in termini assoluti, resta però più povera rispetto alla classe media occidentale: alla **classe media emergente** corrisponde infatti un livello di **reddito pro-capite pari a \$1.000-2.000 all'anno**; mentre il reddito della classe media nei paesi occidentali è compreso **tra i \$5.000 e i \$10.000 annui**<sup>10</sup>.

6. Milanovic, Branko 2016, *Global inequality. A new approach for the age of globalization*, Cambridge, Massachusetts: Harvard University Press.

7. Ivi, p. 3.

8. Ivi, p. 5.

9. Ivi, pp. 11-18.

10. Ivi, pp. 26-29.

L'altra categoria di vincenti è quella dell'1% più ricco (i "plutocrati globali"), vale a dire la fascia di popolazione i cui redditi reali sono cresciuti significativamente tra il 1988 e il 2008. La maggioranza delle persone che rientra in questa categoria appartiene alle nazioni ricche, con una sovra-rappresentazione di Stati Uniti ed Europa. La globalizzazione ha infatti determinato un aumento del divario socio-economico in questi paesi, favorendo le classi più abbienti. In termini assoluti, **il 44% dei guadagni è andato al 5% più ricco su scala globale, con almeno un quinto dell'incremento totale ricevuto dall'1% più ricco**<sup>11</sup>.

La crisi finanziaria e la conseguente recessione – che hanno interessato le economie ricche ribilanciando le attività economiche a favore dell'Asia – hanno determinato un ulteriore aumento delle disuguaglianze in Nordamerica e in Europa: in effetti, **i redditi delle classi medio-basse sono diminuiti, mentre le fasce di popolazione più benestanti hanno subito meno perdite**<sup>12</sup>.

Tracciato il quadro generale delle disuguaglianze, occorre ora domandarsi se e in che modo la finanza sostenibile – caratterizzata da un orizzonte temporale di lungo periodo e dall'integrazione dei criteri ambientali, sociali e di governance nelle scelte di investimento – può concorrere a ridurre i divari tra le *aree centrali*, da un lato, e quelle *periferiche*, dall'altro.

Come già evidenziato, **il binomio centro-periferia interseca diversi livelli di analisi: globale, nazionale e locale**. Mentre il centro attira varie forme di capitale (finanziario, economico, umano, ...) e garantisce elevanti standard di vita dal punto di vista del reddito, dell'accesso ai servizi e della qualità dell'ambiente, **le periferie si trovano spesso private di opportunità di sviluppo ed esposte a rischi di natura economica** (povertà relativa e assoluta), **sanitaria** (difficoltà di accesso ai servizi), **sociale** (isolamento e conflittualità), **ambientale** (inquinamento e degrado).

Come già accennato, **le aree periferiche – in tutte le molteplici declinazioni – sono interessate da numerose problematiche di sostenibilità ambientale, sociale e di governance** (o **ESG**, dall'inglese *Environmental, Social and Governance*). L'inquinamento, il depauperamento delle risorse naturali e la vulnerabilità delle infrastrutture al cambiamento climatico, per esempio, costituiscono minacce di carattere ambientale; lo sfruttamento dei lavoratori e la difficoltà di accesso ai servizi sanitari ed educativi sono criticità di ordine sociale; elevati livelli di corruzione e scarsa trasparenza nei modelli di business delle aziende sono tipici problemi di governance che trovano una significativa incidenza nelle aree periferiche internazionali (paesi emergenti), nazionali (Sud e Isole) e urbane (periferie).

**In contesti già interessati da fragilità economica e sociale le problematiche legate a variabili ESG hanno un impatto ancora più accentuato**: per esempio, la difficoltà di accesso ai servizi sanitari nei paesi emergenti e in Italia meridionale

11. Ivi, p. 24.

12. Ivi, p. 32.

comporta un effetto sulle condizioni di vita della popolazione più marcato rispetto a regioni e paesi più ricchi, perché si somma ad altre criticità come basso reddito, condizioni lavorative e retributive inadeguate, emarginazione sociale ecc.

**La finanza tradizionale**, non soggetta all'analisi ESG spesso improntata alla ricerca del rendimento nel breve periodo, non tiene sempre conto di queste problematiche: di conseguenza, **non solo non è in grado di fornire soluzioni adeguate ma, in certi casi, può costituire un'ulteriore variabile negativa**. Per esempio, la contrazione dei redditi pro-capite generata dalla crisi economica ha interessato in misura maggiore le fasce più povere della popolazione (cfr. *Box Sustainable Development Goals (SDGs)*). Spesso inoltre le operazioni di finanza speculativa, proprio perché non tengono conto dei criteri ESG nel lungo periodo, possono comportare un maggior rischio di perdite per gli investitori: come si vedrà più in dettaglio, queste dinamiche interessano in particolare il mercato obbligazionario dei paesi emergenti (§ 1.2.3.).

Rispetto alle criticità che interessano le aree periferiche, l'investimento sostenibile può dunque assumere un ruolo cruciale.

Anzitutto, **l'integrazione dei criteri ESG nelle strategie e nei processi d'investimento consente di:**

- **individuare rischi non catturabili** con la sola analisi economico-finanziaria;
- **identificare le società** (o gli emittenti corporate e governativi, nel caso dei mercati obbligazionari) **in grado di cogliere le sfide di sostenibilità e di proporre soluzioni innovative**, incrementando la competitività aziendale e migliorando le performance dei titoli nel medio-lungo periodo.

Inoltre, **gli investitori SRI** – interessati non solo a ottenere rendimenti in linea o superiori a quelli di mercato, ma anche agli effetti ambientali e sociali delle proprie politiche e strategie d'investimento – **possono concorrere a generare sviluppo sostenibile e ridurre le disuguaglianze** finanziando società, iniziative e programmi incentrati sui temi ESG o promuovendo cambiamenti positivi nella gestione delle attività aziendali.

Un altro vantaggio offerto dalla finanza sostenibile rispetto agli approcci tradizionali consiste nella capacità di tenere in considerazione le specificità socio-economiche di ogni singola area emergente.

**Scopo del manuale è proprio quello di esaminare il ruolo che le pratiche di investimento sostenibile possono ricoprire** nell'affrontare i problemi sopra citati. Anzitutto si presenteranno i criteri con cui valutare l'efficacia degli interventi e misurare l'effettiva riduzione delle disuguaglianze (§1.1.) e, successivamente, gli strumenti finanziari che possono contribuire a questo obiettivo (§1.2.). Inoltre, si presenteranno alcune iniziative italiane ed europee volte a favorire una maggior coesione sociale e territoriale, diminuendo quindi il divario tra zone caratterizzate da un diverso livello di sviluppo economico (§1.3., §1.4.).

Si passerà poi a una rassegna di esperienze di investimento sostenibile in alcune aree a ritardo economico del nostro paese (Capitolo 2) e nei paesi



Il paese, la comunità, il genere e le circostanze in cui si nasce influenzano fortemente le condizioni di vita future. Per esempio, la discriminazione ai danni di comunità e famiglie contribuisce a determinare se i bambini avranno la possibilità di apprendere e, successivamente, di guadagnarsi da vivere dignitosamente.

Queste **disuguaglianze** non si limitano a violare i diritti di singoli bambini e a metterne in pericolo il futuro, ma perpetuano cicli intergenerazionali di svantaggio e di discriminazione che minano la stabilità delle società, e anche la sicurezza delle nazioni.

A questo si sommano gli effetti sempre più intensi del **cambiamento climatico**: più di 500 milioni di bambini e ragazzi vivono in zone in cui si verificano frequenti inondazioni; quasi 160 milioni vivono in zone in cui la siccità è frequente e 2 miliardi, su un totale complessivo di circa 2.3 miliardi, vivono in zone dove l'inquinamento dell'aria supera i limiti internazionali consentiti<sup>13</sup>.

Le **conseguenze** delle privazioni che questi bambini vivono, soprattutto nella prima infanzia, possono impedirne lo sviluppo equilibrato sia dal punto di vista fisico che psicologico, minando il futuro delle comunità in cui vivono.

**Investire nei bambini più poveri ed emarginati** significa investire nello sviluppo di una nazione. È dimostrata la correlazione tra alcune gravi forme di privazione subite dai bambini (come malnutrizione e mancanza di una istruzione di base e di qualità) e la riduzione della produttività di un paese, bassi salari e ritardo nello sviluppo<sup>14</sup>.

La disuguaglianza, però, non è un dato inevitabile se si investe nell'espansione delle opportunità per ogni bambino. Per esempio, l'istruzione di **una bambina**, non si limita a darle la conoscenza e gli strumenti necessari perché sia in grado di prendere decisioni e plasmare il suo futuro, ma la aiuta anche a elevare lo standard di vita della sua famiglia e della sua comunità. Ogni anno in più di istruzione secondaria **aumenta il reddito** di una ragazza **tra il 15 e il 25%**<sup>15</sup>.

Quando si amplia l'accesso ai **farmaci** e a una **corretta alimentazione**, non solo si aumentano le opportunità di bambini e ragazzi, ma si contribuisce a diminuire i costi economici e sociali associati a problemi di salute e alla bassa produttività: **la malnutrizione infantile può costare tra l'1,9% (Egitto) e il 16,5% (Etiopia) del PIL di un paese**<sup>16</sup>.

13. UNICEF 2015, *Unless we act now, the impact of climate change on children*: <https://uni.cf/2n8kR5k>

14. UNICEF 2016, *The State of the World's Children, a fair chance for every child*: <https://uni.cf/2pxTyEC>

15. UNFPA, UNICEF, Co-Chairs of the United Nations Adolescent Girls Task Force 2011, *Fact Sheet: Girls and Young Women*: <http://bit.ly/2ydnfP5>

16. UNECA 2014, *The cost of hunger in Africa: social and economic impact of child undernutrition in Egypt, Ethiopia, Swaziland and Uganda*: <https://bit.ly/2O2MRr6>

Analogamente, lo sviluppo di **programmi per la prima infanzia** non solo garantisce salute e benessere incrementando le capacità di apprendere e adattarsi ai cambiamenti, ma produce anche risultati scolastici migliori che possono aumentare il livello di reddito da adulti. Uno studio a lungo termine condotto in Giamaica ha infatti dimostrato un aumento del 42% nei redditi medi degli adulti associato a maggiori stimoli nella prima infanzia<sup>17</sup>. Ricerche svolte negli Stati Uniti dimostrano che il **rendimento annuale degli investimenti nella prima infanzia va dal 7% al 10%**: investire in programmi di educazione pre-scolastici riduce le disuguaglianze nell'apprendimento, limita i bisogni per bambini con esigenze educative specifiche e aumenta le probabilità di stili di vita più sani, con la conseguente riduzione complessiva dei costi sociali<sup>18</sup>.

La promozione di programmi volti a sostenere e incoraggiare l'**allattamento al seno** non solo garantiscono la sopravvivenza e la corretta alimentazione dei bambini ma permettono anche risparmi per il sistema sanitario pari a \$302 miliardi<sup>19</sup>. Nel 2015 l'UNICEF ha lanciato una campagna di sensibilizzazione in Bangladesh sull'allattamento al seno e i suoi benefici. Il programma era rivolto alle donne lavoratrici del settore tessile, che in Bangladesh sono 3,2 milioni. Oltre al miglioramento delle condizioni di salute per il bambino e la madre, i benefici sono stati consistenti anche per il mondo delle imprese: il **tasso di assenteismo mensile è passato dal 62% al 13%** alla fine dell'intervento<sup>20</sup>.

È importante ricordare che la disuguaglianza non è né inevitabile né insormontabile. Ispirandosi al lavoro dell'UNICEF sono stati individuati alcuni ambiti chiave che rappresentano ampi percorsi verso l'equità: innanzitutto è necessario comprendere la portata e il costo della disuguaglianza, andando oltre le medie nazionali e monitorando progressi e bisogni. Occorre poi promuovere programmi innovativi con l'obiettivo di raggiungere con maggior efficienza ed efficacia i bambini e le comunità più vulnerabili, anche valorizzando l'apporto della finanza sostenibile.

Per l'UNICEF la **Finanza innovativa attenta ai temi di sostenibilità** ha come obiettivo la creazione di **nuovi modelli di finanziamento per lo sviluppo al fine di garantire il rispetto e la tutela dei diritti degli under18**. Tra gli strumenti che possono essere utilizzati: green e cool bond, fondi di emergenza<sup>21</sup>, obbligazioni tematiche.

Inoltre, L'UNICEF ritiene che gli **investitori**, attraverso la promozione di strategie di investimento sostenibile e responsabile (SRI), possano promuovere e **supportare lo sviluppo di comportamenti virtuosi nelle aziende**, generando un impatto positivo

17. World Bank 2013, *Labor market returns to early childhood stimulation: a 20-year follow up to an experimental intervention in Jamaica*, Policy Research working paper; n° WPS 6529. Washington, DC: <http://bit.ly/2Ey8SdS>

18. Heckman, James J. 2011, *The economics of inequality: the value of early childhood education*, American Educator, vol. 45, pp. 31-35: <http://bit.ly/2oC1djt>

19. Rollins, Nigel C et al. 2016, *Why invest, and what it will take to improve breastfeeding practices?*, The Lancet, vol. 387, ISSUE 10017, pp.491-504: <http://bit.ly/2NM72X3>

20. Raffat Binte, Rashid 2015, "Exclusive breastfeeding for urban working mothers creates win-win situation for all", *UNICEF Bangladesh*, 25 Marzo 2015: <https://uni.cf/2zqf3fh>

21. Nel 2011 è stato lanciato l'"UNICEF USA Bridge Fund", un innovativo strumento finanziario che mira a risolvere il problema dell'intervallo di tempo esistente tra il momento in cui i donatori forniscono i fondi e quello in cui tali fondi sono effettivamente disponibili da parte dell'UNICEF per intervenire con urgenza in situazioni di emergenza. Ad oggi Bridge Fund conta dai 5 ai 25 investitori con un totale di attivi gestiti (AuM) tra il 26 e i 50 milioni di dollari. Per maggiori informazioni si veda: <https://www.unicefusa.org/unicef-bridge-fund>

sulla tutela dei diritti dei bambini e degli adolescenti di tutto il mondo<sup>22</sup>.

Per questo l'UNICEF vuole promuovere e facilitare l'**integrazione** sistematica dei **diritti degli under18 negli investimenti**, quale elemento trasversale ai fattori ESG (*Environmental, Social and Governance*), nel quadro di strategie di gestione sostenibile a medio-lungo termine.

## I SUSTAINABLE DEVELOPMENT GOALS (SDGs)



Il 25 settembre 2015 gli Stati membri delle Nazioni Unite hanno approvato l'**Agenda Globale per lo Sviluppo Sostenibile con 17 obiettivi (Sustainable Development Goals – SDGs nell'acronimo inglese)**, articolati in 169 target da raggiungere entro il 2030. Gli obiettivi sono attinenti alla **sfera ambientale** (es: lotta contro il cambiamento climatico – SDG13), **sociale** (es: sconfiggere la povertà – SDG1) **ed economica** (es: lavoro dignitoso e crescita economica – SDG8). Agli SDGs devono ispirarsi i programmi e le politiche pubbliche di tutti i paesi, a prescindere dal livello di sviluppo.

La riduzione delle disuguaglianze e il miglioramento delle condizioni socio-economiche delle periferie territoriali e sociali abbraccia l'intero spettro dell'Agenda e richiede un avanzamento armonico degli indicatori relativi a tutti gli SDGs. In particolare, **il Goal 10 è specificamente dedicato alla riduzione delle disuguaglianze all'interno e fra le Nazioni**<sup>23</sup>.



Fonte: UNRIC, Centro Regionale di Informazione delle Nazioni Unite: <https://www.unric.org/it/agenda-2030>

22. Numerose sono le aziende che, in collaborazione con l'UNICEF, hanno deciso di iniziare un percorso di revisione delle policy interne alla luce dei Children's Rights and Business Principles (CRBPs); nel 2012, per esempio, Millicom si è impegnata a implementare i CRBPs con l'obiettivo di garantire che i diritti degli under18 siano rispettati all'interno del proprio core business.

23. Per maggiori informazioni sull'SDG e sui target si veda: <http://bit.ly/2PPIl8G>

A tre anni dall'adozione dell'Agenda 2030, un report<sup>24</sup> della **fondazione Bertelsmann Stiftung e del Sustainable Development Solutions Network (SDSN)** – una rete di organizzazioni internazionali che ricerca soluzioni innovative per il raggiungimento degli SDGs – ha monitorato lo stato di avanzamento degli obiettivi a partire dall'analisi dei progressi effettuati dai singoli Stati. Il report comprende anche un indice che classifica i paesi in base alle iniziative adottate nell'ambito di ciascun SDG.

In generale, nessun paese è sulla buona strada per centrare tutti gli obiettivi entro il 2030: anche Svezia, Danimarca e Finlandia, che risultano le prime tre classificate, risultano ancora indietro rispetto a singoli obiettivi (come il Goal 12). Inoltre, nonostante molti membri del G20 abbiano iniziato a implementare politiche e strategie in linea con gli SDGs, tra essi permangono differenze significative.

**La maggior parte dei paesi emergenti ha compiuto progressi rilevanti sul fronte della riduzione della povertà in varie forme:** livelli di reddito, nutrizione, accesso ai servizi sanitari ed educativi e accesso alle infrastrutture di base. D'altra parte, i paesi interessati da conflitti hanno registrato significativi peggioramenti in relazione alla lotta alla povertà e alla malnutrizione.

Un dato interessante rilevato dal report è che i paesi ad alto reddito tendono a generare **effetti di spillover di carattere ambientale ed economico** che compromettono gli sforzi degli altri paesi per il conseguimento degli SDGs.

Quanto all'indice, la classifica per paesi vede ai primi posti il Nord-Europa, con Svezia, Danimarca e Finlandia; Germania e Francia sono gli unici paesi del G7 nelle prime dieci posizioni (su 193 monitorati); Stati Uniti, Cina e Russia si collocano, rispettivamente, al 35°, al 54° e al 63° posto. L'Italia è 29esima, fra gli ultimi classificati a livello continentale: il Paese non riceve alcuna valutazione positiva in relazione allo stato di avanzamento dei singoli SDGs. Il report notifica progressi sulla biodiversità terrestre e su salute, benessere e nutrizione; tuttavia, gravi ritardi sono rilevati su temi quali consumo e produzione responsabili e lotta al climate change.

### L'Italia e l'SDG 10: “Ridurre l'ineguaglianza all'interno e fra le Nazioni”

Nel 2017 la **Commissione Statistica delle Nazioni Unite (United Nations Statistics Division – UNSD)** ha adottato un sistema di indicatori per il monitoraggio degli SDGs, con l'obiettivo di fornire agli Stati strumenti utili a osservare e quantificare i fenomeni caratterizzanti dello sviluppo sostenibile e a misurare i progressi effettuati per il raggiungimento degli Obiettivi<sup>25</sup>.

Per quanto riguarda l'Italia, da dicembre 2016 e con cadenza semestrale l'ISTAT pubblica gli indicatori nazionali su una piattaforma dedicata agli SDGs nel sito ufficiale dell'ente (<http://www.istat.it>).

A Luglio 2018 l'istituto ha pubblicato il **Rapporto SDGs 2018. Informazioni statistiche**

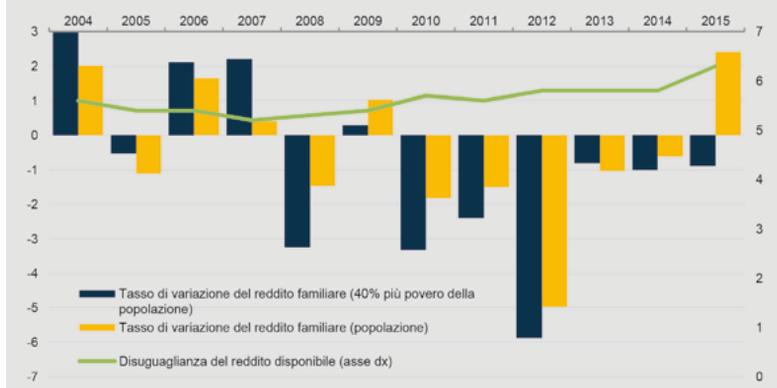
24. Bertelsmann Stiftung, Sustainable Development Solutions Network 2018, *Global Responsibilities: Implementing the Goals*: <http://bit.ly/2N7E832>

25. Il Global Indicator Framework è stato adottato dall'Assemblea Generale il 6 Luglio 2017 ed è contenuto nella Risoluzione adottata dall'Assemblea Generale su lavoro della Commissione Statistica riguardante l'Agenda 2030 per lo Sviluppo Sostenibile (A/RES/71/313). Il Report per il 2018 è consultabile a questo link: <http://bit.ly/2OWd2MG>

**per l'Agenda 2030 in Italia. Prime analisi**, che comprende un aggiornamento degli indicatori e un'analisi del loro andamento tendenziale.

Per quanto riguarda il Goal 10, fino al 2007 il reddito pro-capite del 40% della popolazione più povera è aumentato più rapidamente rispetto alla media nazionale. Dal 2008, a causa della crisi economica, **la contrazione generalizzata dei redditi ha interessato in particolare modo le fasce più povere, che risultano maggiormente vulnerabili agli shock economici**. Contestualmente, è aumentata la disuguaglianza del reddito disponibile, che ha toccato il valore minimo (5,2) nel 2007 e quello massimo (6,3) nel 2015.

**FIGURA 1. Tasso di variazione annuo del reddito per il 40% più povero della popolazione e per la popolazione totale e indice di disuguaglianza del reddito disponibile in Italia – Anni 2004-2015**



Fonte: ISTAT 2018, *Rapporto SDGs 2018. Informazioni statistiche per l'Agenda 2030 in Italia. Prime analisi*, p.156: <http://bit.ly/2w1Zfgy>

L'effetto negativo della crisi economica sui redditi più bassi non si è esaurito con l'avvio della ripresa: nel 2015 il reddito complessivo è cresciuto del 2,4%, mentre per la fascia più povera si è registrata un'ulteriore flessione (-0,9%). Con il 19,1% del reddito disponibile per il 40% più povero della popolazione (indicatore utilizzato da Eurostat per confrontare i livelli di disuguaglianza tra i paesi UE), nel 2016 l'Italia si pone al di sotto della media europea che, a sua volta, è diminuita nel tempo, passando dal 21,1% del 2011 al 20,9% del 2016<sup>26</sup>.

26. ISTAT 2018, *Rapporto SDGs 2018. Informazioni statistiche per l'Agenda 2030 in Italia. Prime analisi*, p.156: <http://bit.ly/2w1Zfgy>

1.

**La finanza sostenibile  
può ridurre le disuguaglianze?**

## 1.1. LE DISUGUAGLIANZE: UNA SFIDA VERSO NUOVI MODI DI ESSERE SOCIETÀ

A cura di Tiziano Vecchiato, Fondazione Zancan

18

### Risultati inefficaci di una sfida affrontata con pratiche tradizionali

La crescita progressiva delle disuguaglianze ci pone una serie di domande. Riguardano la distanza tra ricchi e poveri, che scoraggia la possibilità di uno sviluppo sostenibile e solidale. **Le disuguaglianze alimentano i rischi sociali, mentre c'è bisogno di speranza per prevenire costi sociali ed economici ingiustificati.** Come reagire? Le strade praticate finora conseguono scarsi risultati dopo che hanno affidato alle istituzioni il compito di redistribuire i proventi della raccolta fiscale, ma senza cercare soluzioni ulteriori, previste dalla Costituzione in vista di una maggiore giustizia sociale, coesione, sostenibilità, solidarietà. La Costituzione lo fa fin dai primi articoli (art. 4 comma 2): "Ogni cittadino ha il dovere di svolgere, secondo le proprie possibilità e la propria scelta, un'attività o una funzione che concorra al progresso materiale o spirituale della società". **È cioè un compito che riguarda tutti, non soltanto il sottoinsieme dei "solidali",** ovvero delle persone che dedicano tempo, capacità, competenze agli altri per ragioni umanitarie e di promozione sociale. Tutti significa proprio tutti, chi ha e chi non ha, insieme, per facilitare l'incontro tra diritti e doveri e redistribuire di più.

**In Italia la quota di ricchezza netta detenuta dal 30% più povero delle famiglie vale circa l'1% della ricchezza complessiva;** tre quarti di queste famiglie sono a rischio di povertà. Il valore della "ricchezza" che detengono non è ricchezza ma il suo contrario, povertà e miseria. Nel contempo, **il 30% più ricco delle famiglie italiane detiene circa il 75% del patrimonio netto complessivo. Oltre il 40% di questo patrimonio è detenuto dal 5% più benestante**<sup>27</sup>. Nel 2017 la condizione di **povertà assoluta ha riguardato oltre 5 milioni di individui,** l'8,4% della popolazione residente, in aumento rispetto al 7,9% del 2016 e al 3,6% del 2008. Le famiglie interessate sono 1,8 milioni, con un'incidenza del 6,9%, in crescita di sei decimi rispetto al 6,3% del 2016 (era il 4% nel 2008). Complessivamente, l'Istat stima che nel 2017 siano entrate in povertà assoluta altre 159.000 famiglie e altri 316.000 individui rispetto al 2016<sup>28</sup>. I dati evidenziano un maggior rischio di povertà soprattutto per le famiglie con figli minori<sup>29</sup>.

Tra il 2006 e il 2016 l'andamento del disagio sociale misurato in base al reddito e/o alla ricchezza ha avuto ricadute diverse tra classi d'età e tra zone del Paese. La quota di **persone a rischio di povertà** in Italia è passata **dal 19,6% nel 2006**

27. Banca d'Italia 2018, *Indagine sui bilanci delle famiglie italiane nell'anno 2016*, Statistiche: <http://bit.ly/2wCSYrb>

28. Istat 2018, *La povertà in Italia. Anno 2017*: <https://bit.ly/2Jb4hLA>

29. Canali, Cinzia, Geron, Devis, Vecchiato, Tiziano 2017, *Italian families living in poverty: Perspectives on their needs, supports and strengths*, Children and Youth Services Review 06/2017, Fernandez, Elizabeth, Zeira, Anat, Vecchiato, Tiziano, Canali, Cinzia, eds. 2015, *Theoretical and Empirical Insights into Child and Family Poverty. Cross National Perspectives*, New York: Springer.

**al 22,9% nel 2016.** Nei dieci anni tra il 2006 e il 2016, la povertà è aumentata soprattutto tra i nuclei familiari con capofamiglia più giovane (fino a 40 anni), mentre è diminuita tra i nuclei con capofamiglia con età maggiore di 65 anni<sup>30</sup>.

Per redistribuire ricchezza **è necessario passare dall'io al noi**, valorizzando le ragioni dello sviluppo sostenibile e dell'interesse collettivo, senza continuare ad affidarsi a una redistribuzione insufficiente e inefficiente. Tale meccanismo agisce come riduzione del danno che non riduce le disuguaglianze e non investe in nuove forme di incontro tra diritti e doveri. Ma come moltiplicare i talenti a disposizione? **Una strada promettente è la “logistica delle capacità” necessaria per organizzare al meglio l'incontro tra risorse/capacità, bisogni/opportunità, con pratiche generative di valore umano e sociale.**

### Un welfare in crescente difficoltà

Le politiche di welfare affrontano i problemi umani fondamentali per accogliere la vita, custodirla, promuoverla, valorizzarla nelle formazioni sociali, nel lavoro, nelle pratiche di coesione e sviluppo. Storicamente la carità ha preparato la giustizia, inventando nuovi modi di essere società e affidando alla giustizia il compito di organizzarli e garantirli<sup>31</sup>. Oggi **le soluzioni che conosciamo non reggono l'impoverimento, l'esclusione, l'ineguale accesso alla conoscenza, al lavoro, ai beni comuni.** Le soluzioni utilizzate risentono della paura dei diversi e del materialismo metodologico utilizzato per affrontare i problemi con tanti trasferimenti e pochi servizi. Le politiche sociali si sono in questo modo ridotte a “misure” assistenziali, diritti senza doveri, parti uguali tra disuguali, sussidi anche a chi non ne ha bisogno.

Avviene paradossalmente con crescenti risorse a disposizione. La nostra **spesa per assistenza sociale, infatti, ha superato i €60 miliardi (più di €1000 pro capite)**, ma è in gran parte basata su trasferimenti monetari che non aiutano ad aiutarsi e non creano occupazione di welfare. È una **spesa aumentata del 21%** negli ultimi 5 anni, ma **senza ridurre i tassi di povertà e di disuguaglianza**, che invece sono aumentati.

Quasi nessuno si chiede perché. Nel 2015 nei paesi OCSE, il 10% più ricco della popolazione aveva mediamente un reddito 9,6 volte superiore al reddito del 10% più povero. Negli anni Ottanta questo rapporto era 7,1 ed è poi aumentato fino a 8,1 negli anni Novanta e 9,1 negli anni Duemila. In media, il 10% delle famiglie più ricche detiene la metà della ricchezza totale, mentre il 40% più povero delle famiglie detiene poco più del 3% del patrimonio totale. L'intervento pubblico redistributivo ha in parte compensato queste dinamiche, ma i redditi delle famiglie più povere sono comunque diminuiti in misura significativa, particolarmente nei paesi maggiormente colpiti dalla crisi. Di conseguenza, anche **la ripresa economica** registrata negli ultimi

30. Banca D'Italia 2018, op. cit.

31. Fondazione Zancan (a cura di) 2011, *Per carità e per giustizia. Il contributo degli istituti religiosi alla costruzione del welfare italiano*, Fondazione Zancan, Padova.

anni **non ha ridotto le disuguaglianze**. Nel 2013/2014, la disuguaglianza dei redditi disponibili (misurata con l'indice Gini) ha raggiunto in media nei paesi OCSE il livello di 0,318, in aumento rispetto al livello nel 2010 (0,315), leggermente più elevato del valore pre-crisi (0,317 nel 2007) e comunque al livello massimo dalla metà degli anni Ottanta. Le conclusioni dell'OCSE sono che l'aumento delle disuguaglianze è dannoso per la crescita economica di lungo termine e ha sottratto in media 4,7 punti percentuali alla crescita cumulativa tra il 1990 e il 2010<sup>32</sup>.

Se confrontiamo il **valore della spesa sanitaria corrente pro capite** in Italia nel 2002 con i corrispondenti valori nel 2009 e nel 2016, **il trend di crescita ha conosciuto un rallentamento a partire dal 2006** (anno in cui l'incremento su base annua si è fermato al 2,9%, contro il 7% nel 2005). Il rallentamento della dinamica è poi proseguito negli anni seguenti – in particolare nel periodo dal 2011 al 2016, quando il coefficiente di variazione tra regioni si è ridotto dal 9,6% nel 2002 al 7,9% nel 2016<sup>33</sup>.

La riduzione del divario di spesa tra regioni non ha impedito la persistenza e il consolidamento delle disuguaglianze nella salute. È un ulteriore paradosso di **un sistema di welfare concentrato nel raccogliere e redistribuire, senza chiedersi se e come moltiplicare il valore a disposizione, il suo rendimento, il suo impatto sociale**.

Sul piano epidemiologico le disuguaglianze sono riconducibili agli stili di vita, a fumo, a consumo di alcool e droghe, ad alimentazione inadeguata, inattività fisica, che interessano maggiormente le fasce sociali emarginate. Tali stili di vita sono spiegabili con un "adattamento allo stress cronico che ha origine dalle condizioni di lavoro e di vita, dalla disoccupazione dal deficit di sostegno e relazioni familiari e sociali"<sup>34</sup>. **Le condizioni socio-economiche di deprivazione e povertà hanno cioè un forte impatto sulla salute** anche perché spesso si accompagnano a povertà di istruzione e di capitale relazionale e alla difficoltà di accesso alla prevenzione primaria, alle diagnosi precoci e alle cure appropriate. Le conseguenze sono misurabili nei tassi di ospedalizzazione, negli accessi inappropriati, nelle emergenze traumatiche, nell'incidenza delle patologie oncologiche, nella diversa speranza di vita. Dal 1971 al 1995 a Torino e in Europa l'eccesso di rischio associato al basso livello d'istruzione saliva dal 40% nel primo decennio al 100% nell'ultimo, per poi stabilizzarsi nei successivi quattro anni<sup>35</sup>.

Sono disuguaglianze ad alta incidenza sociale ed economica. Crescono invece di diminuire, in un sistema di welfare che è stato capace di migliorare il controllo

32. Ocse 2015, *In it together: why less inequality benefits all*, OECD Publishing: <http://bit.ly/2NFRkww>

33. Elaborazioni della Fondazione Zancan su dati del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 2017. Fondazione Zancan 2017, *POVERI e COSÌ non SIA. La lotta alla povertà. Rapporto 2017*, Bologna: Il Mulino.

34. Costa, Giuseppe e Spadea, Teresa (a cura di) 2004, *Disuguaglianze di salute in Italia*, E&P anno 28, supplemento maggio-giugno 2004: <http://bit.ly/2wDFXO9>

35. Ivi, p. 22.

sui parametri gestionali, ma non i disuguali esiti di salute. È cioè un andamento dove le razionalizzazioni gestionali coesistono con l'andamento recessivo dei risultati di salute in un welfare che ha vinto le malattie infettive e affronta quelle cardiovascolari e tumorali con nuove evidenze, ma il quadro epidemiologico non promette riduzione delle disuguaglianze nella salute.

Il dilemma è sintetizzato così da Costa e Spadea: **“Due sono i modelli analitici più comunemente impiegati** per raffigurare la tossicità delle diverse circostanze sociali, in particolare sul luogo di lavoro: il **modello demand/control**, che attribuisce la responsabilità dell'origine delle disuguaglianze sociali di salute allo squilibrio esistente tra le classi sociali nell'accesso alle risorse di controllo, in relazione alle richieste psicofisiche subite, e il **modello di effort/reward imbalance**, che sottolinea piuttosto, come causa determinante, lo scompenso nel rapporto tra impegno speso dagli individui nello svolgere i compiti che competono loro, in funzione dei diversi ruoli sociali assunti, e ricompense ottenute”<sup>36</sup>.

Il problema espresso nel dilemma si concentra ancora implicitamente, ma giustamente nei **potenziali del welfare generativo**<sup>37</sup>, **in particolare sul “concorso al risultato”** necessario per conseguire esiti affidabili facendo leva su **soluzioni di Health Inequalities Impact Assessment**, sempre più auspicate su scala europea<sup>38</sup>. Infatti la valutazione di impatto generativo misura anche gli indici di “concorso al risultato di salute” delle persone (disuguali) per evidenziare come il loro apporto realizzi **valore sociale ed economico diversamente inarrivabile con soli input professionali e/o tecnologici**.

### Dall'assistenzialismo all'attivazione: i potenziali del welfare generativo per la riduzione delle disuguaglianze

Mentre il sistema sanitario ha fatto molto per ridurre le disuguaglianze di input, cioè di finanziamento dei livelli essenziali di assistenza, non è così per **la spesa per assistenza sociale**, che **ha variazioni territoriali incredibili**. Se ci si limita a considerare le regioni a statuto ordinario, nel 2014 il valore di spesa sociale totale più elevato (€162 pro capite), registrato in Emilia-Romagna, superava di 9 volte il valore più basso (€18 pro capite), registrato in Calabria. La spesa per l'area povertà variava da circa €2 pro capite in Calabria a €11 pro capite in Liguria e Toscana. Nel 2014 c'è stato un rapporto di 9 a 1 tra il valore della spesa per il contrasto al disagio economico e alla povertà estrema in Piemonte (quasi €50 pro capite) e il corrispondente valore in Calabria (poco più di €5 pro capite). Il divario

36. Ivi, p. 6.

37. Fondazione Zancan 2018, *Se questo è welfare, La lotta alla povertà. Rapporto 2018*, Bologna: Il Mulino.

38. Mackenbach, Johan P., Bakker, Martijntje J. and the European Network on Interventions and Policies to Reduce Inequalities in Health 2003. *Tackling socioeconomic inequalities in health: analysis of European experiences*, Lancet; 362: pp. 1409-14: <http://bit.ly/2PBooq7>

è più ampio rispetto al passato: la spesa pro capite più elevata in Piemonte e quella più bassa in Calabria era 6,6 nel 2011, 6,3 nel 2012 e 7,4 nel 2013<sup>39</sup>. Sono **differenziali che vanno in direzione contraria alla distribuzione territoriale del disagio socio-economico, cioè parti disuguali tra disuguali.**

Queste contraddizioni si accompagnano a una criticità che ha a che fare con i potenziali di innovazione del nostro welfare. Machiavelli descriveva così questa criticità: i principali oppositori dell'innovazione sono quelli che l'hanno già praticata e che non accetteranno che altri possano fare meglio di loro. Gli innovatori di ieri sarebbero cioè condannati a trasformarsi nei conservatori di oggi, ostacolando il raggiungimento di obiettivi per cui avevano operato, rischiato e pagato di persona<sup>40</sup>. È una giusta condanna per chi da attore di innovazione diventa conservatore dell'esistente (il mezzo che si trasforma in fine a sé stesso).

Le potenzialità le stiamo verificando in alcuni siti di innovazione, chiedendo ai migliori "Voi conoscete i potenziali che avete a disposizione?". La prima risposta è "no", supponendo che, essendo i migliori, meglio di così non si possa fare. Ma se un giovane atleta rispondesse così si condannerebbe a non raggiungere ulteriori traguardi. Chi invece accetta questa sfida e affronta gli stress test necessari per misurare i potenziali generativi a disposizione può scoprire, per esempio, quello che è successo con **l'azione pilota promossa dalla Fondazione Cariparma in collaborazione con la Fondazione Zancan.**

A fronte di un **investimento di circa €350.000 in attività di aiuto sociale** per contrastare povertà estreme presenti nel territorio, la domanda è stata: "quanto poteva rendere l'aiuto, oltre i livelli raggiunti e misurati, con gli aiuti corrisposti, la quantità di destinatari (quasi 7.000 di cui 5.200 adulti), gli operatori coinvolti (190), il peso delle azioni volontarie, la riduzione dei rischi?". La risposta: **con le stesse risorse si sarebbe potuto generare valore sociale di oltre cinque volte il valore delle risorse economiche conferite in input, passando da €350.000 a quasi €2 milioni**, se almeno il 50% degli aiutati avesse messo a disposizione della comunità l'aiuto volontario e realmente potenziale (ma non attivato), stimato in oltre 200.000 ore. Chi ha operato bene, ha utilizzato al meglio le risorse disponibili, ha valorizzato gli spazi di aiuto, ha accolto le domande delle persone in difficoltà. Ma per fare la differenza cosa avrebbe dovuto fare? Nell'esperimento abbiamo visto che la differenza si fa "con le persone", perché l'uso delle risorse era già ottimizzato, ma non era così sul fronte dell'**aiutare ad aiutarsi.**

Se l'altro rimane "destinatario" non diventa "soggetto", non concorre ad un risultato sociale, non aiuta altri nella sua stessa condizione. In sostanza se non è

39. Elaborazioni della Fondazione Zancan su dati Istat.

40. "E debbesi considerare come non è cosa più difficile a trattare, né più dubbia a riuscire, né più pericolosa a maneggiare, che farsi capo ad introdurre nuovi ordini. Perché l'introduttore ha per nemici tutti coloro che degli ordini vecchi fanno bene; e tepidi difensori tutti quelli che degli ordini nuovi farebbono bene; la qual tepidezza nasce, parte per paura degli avversari, che hanno le leggi in beneficio loro, parte dalla incredulità degli uomini, i quali non credono in verità le cose nuove, se non ne veggono nata esperienza ferma." da cap. 6 de Il Principe (De Principatibus, 1513).

abilitato ad essere “persona” rimane un aiutato cioè un “assistito”. La possibilità di **impostare una logistica generativa delle capacità** “con i poveri” è così diventata **sfida e potenziale per chi è interessato non solo a moltiplicare gli indici di costo/efficacia, ma anche a misurare il differenziale di impatto generativo**<sup>41</sup>. In questa eventualità “concorso al risultato” significa diversa gestione del rapporto di potere tra chi aiuta e chi è aiutato: vale per l’assistenza sociale, per quella sanitaria e, più in generale, per tutta l’area dei servizi di rilevante interesse sociale. I potenziali appena descritti sono conseguibili facendo **leva su un doppio input**:

- a. quello delle **risorse onerose a disposizione del produttore** (professionali, tempo lavoro, altri fattori produttivi);
- b. quello dei **destinatari, se diventano co-produttori di efficacia con azioni non onerose e ad elevato corrispettivo sociale**, misurabile nel migliore esito, nel migliore costo/efficacia, nel migliore impatto sociale.

I vantaggi descritti e il loro moltiplicatore sono stati stimati sulla base delle verifiche di disponibilità degli “aiutati” a vivere una diversa relazione di aiuto. L’indice di disponibilità è stato superiore all’80% ma, come detto prima, abbiamo prudenzialmente stimato il 50% per quantificare i potenziali di lotta efficace contro le disuguaglianze.

### Considerazioni

I numeri appena sintetizzati portano a concludere che non c’è più tempo per le pratiche tradizionali che reagiscono ai problemi sociali in modi materialistici, pensando che bastino trasferimenti di risorse per compensare la crescita delle disuguaglianze, arginare il deficit di sostenibilità, evitare l’incontro delle capacità e delle responsabilità. Sono materialistici perché confondono e sostituiscono i mezzi con i fini, le risorse con le condizioni per farle fruttificare. **Il welfare tradizionale interpreta la sfida pensando per vasi comunicanti, come se la redistribuzione fosse un problema di riposizionamento di materia monetaria.** La crescita delle disuguaglianze ci dice che non è così ed è più chiaro nei paesi a maggiore tasso di sviluppo<sup>42</sup>, potenzialmente più capaci di agire per vasi comunicanti di trasferimenti monetari, ma invece più interessati a valorizzare le capacità delle persone e delle comunità.

È una evidenza preziosa che ci chiede perché continuare ad affrontare le disuguaglianze in questo modo, accettando costi economici e sociali crescenti<sup>43</sup>. Oltre una certa soglia diventano ostacoli strutturali insostenibili per sviluppare “*investment strategies for an inclusive economy*”<sup>44</sup>. Sono ostacoli che

41. Vecchiato, Tiziano 2016, *GIA cioè valutazione di impatto generativo*, Studi Zancan 2/2016, pp. 5-18.

42. Keeley, Brina 2015, *Income Inequality: The Gap between Rich and Poor*, OECD Insights, OECD publishing: <http://bit.ly/2ozR9Yw>

43. Vecchiato, Tiziano 2013, *Welfare degenerativo o generativo?*, in Fondazione Zancan 2018, *Rigenerare capacità e risorse. La lotta alla povertà*. Rapporto 2018, Bologna: Il Mulino, pp. 67-80.

44. WHO Regional Office for Europe 2017, *Key policies for addressing the social determinants of health and health inequities*, Health evidence network synthesis report 52: <http://bit.ly/2Pzg4al>

mettono a disposizione anche una seconda evidenza: le risorse non mancano per un'economia di welfare che nel nostro Paese ha potenziali di occupazione interessanti, testimoniati dal disuguale andamento dell'occupazione nel pubblico (in contrazione) e nel privato (in espansione) tra primo e secondo welfare. È **potenziale a disposizione per investire nel concorso al risultato delle persone e nelle azioni a corrispettivo sociale, cioè in tutto ciò che rende più sociale la produzione di beni e servizi di “alta gamma umana”, perché moltiplicativi cioè capaci di impatto sociale generativo.**

## 1.2. STRUMENTI DI FINANZA SOSTENIBILE

Come già ricordato, **gli investimenti sostenibili e responsabili (o SRI) si caratterizzano per il fatto di coniugare il rendimento finanziario con l'attenzione agli aspetti ambientali, sociali e di governance**, che sono inclusi nei processi di analisi degli emittenti, da un lato, e di monitoraggio e valutazione degli investimenti, dall'altro.

Occorre sottolineare che **gli investitori SRI si stanno spostando da posizioni di tipo “etico”** – in cui le scelte di investimento sono motivate dalla coerenza con valori religiosi o morali (es. esclusione di settori controversi come armi, tabacco e pornografia dall'universo investibile) – **a considerazioni legate alla gestione dei rischi e alla stabilità dei rendimenti nel medio-lungo periodo.** Numerose ricerche accademiche e di mercato hanno infatti dimostrato che tener conto degli aspetti ESG consente di individuare rischi difficilmente catturabili con la sola analisi finanziaria. Uno **studio dell'Università di Roma “Tor Vergata” basato su dati Morningstar**, per esempio, ha rilevato che nel periodo della crisi economica del 2007 **i fondi SRI hanno generato maggiori rendimenti (o minori perdite) rispetto a quelli tradizionali**<sup>45</sup>.

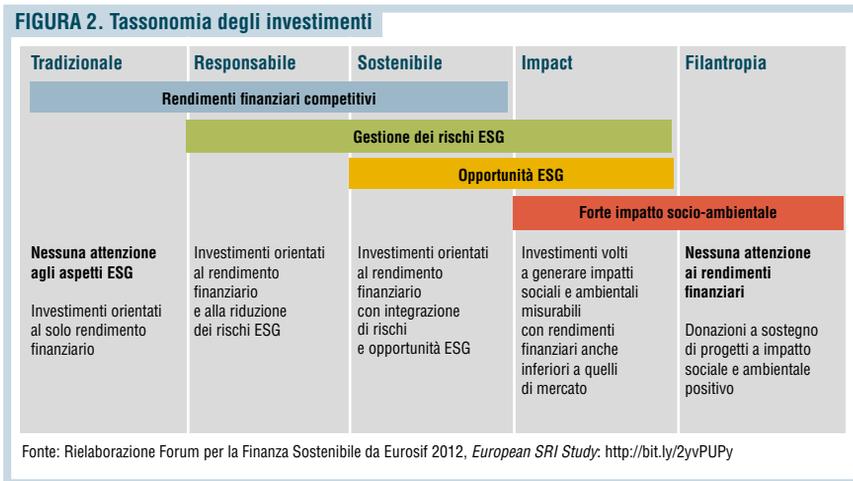
Inoltre, alcuni studi hanno rilevato una **correlazione positiva tra SRI e rendimenti** nel medio-lungo periodo, **sia in termini di minor volatilità**<sup>46</sup> **sia dal punto di vista delle performance:** in media, le aziende attente ai temi ambientali, sociali e di governance presentano infatti migliori risultati economici, con effetti positivi sui valori azionari. Una **ricerca**<sup>47</sup> **condotta da Banor SIM e dalla School of Management del Politecnico di Milano**, per esempio, ha rilevato che le società che si distinguono in ambito ESG sono anche più efficienti in termini di

45. Becchetti, Leonardo, Ciciretti, Rocco, Dalo, Ambrogio, Herzel, Stefano 2014, *Socially Responsible and Conventional Investment Funds: Performance Comparison and the Global Financial Crisis*, CEIS Working Paper n° 310 : <https://bit.ly/2KLtWzq>

46. Uno studio del 2011 della *Harvard Business School* ha analizzato le performance di mercato tra il 1993 e il 2010 di 180 società suddivise in due gruppi: ad alto e a basso profilo ESG. Ne è emerso che i titoli del primo gruppo hanno conseguito performance più elevate rispetto al secondo, sia in termini di prestazioni sui mercati borsistici, sia in termini di risultati di bilancio. Inoltre, i titoli ad alto profilo ESG presentano una minor volatilità. Eccles, Robert G., Ioannou, Ioannis, Serafeim, George 2011, *The Impact of Corporate Sustainability on Organizational Processes and Performance*, Harvard Business School: <https://hbs.me/2lDqVzU>

**incremento del fatturato e di capacità di remunerazione degli investitori (dividend yield):** di conseguenza, i titoli risultano più redditizi.

Naturalmente, non tutti gli investitori SRI si pongono gli stessi obiettivi di investimento: il peso accordato, rispettivamente, al rendimento finanziario, da un lato, e ai criteri ESG, dall'altro, può variare anche all'interno dello stesso portafoglio, in funzione delle strategie adottate. Qui di seguito riportiamo una **tassonomia degli investimenti** con, ai due poli opposti, **l'approccio esclusivamente finanziario (finance only) e filantropico (impact only).**



Gli investimenti con effetti positivi sulla riduzione delle disuguaglianze territoriali (centro-periferia) e tra individui tendono a collocarsi sul lato destro dello schema, sebbene possano concorrere a questo risultato anche investimenti orientati anzitutto a una più efficace gestione dei rischi-opportunità ESG. In effetti, come già sottolineato, crescenti e inique disuguaglianze possono determinare un deterioramento del contesto locale, nazionale e internazionale di investimento, con fenomeni quali povertà (relativa e assoluta) nei mercati periferici, conflitti sociali e instabilità politica, migrazioni su larga scala, ecc.

Di seguito i **principali strumenti finanziari cui gli investitori SRI possono ricorrere** per finanziare progetti in ottica di riduzione delle disuguaglianze.

47. La ricerca si è concentrata sull'indice Stoxx® Europe 600, composto da 600 titoli di aziende ad alta, media e bassa capitalizzazione attive in 17 paesi europei; il periodo di tempo monitorato è 2012-2017. Per ogni titolo sono stati raccolti dati sulla performance in borsa, sui risultati operativi riportati nei bilanci delle società e sulla rendicontazione non finanziaria relativa ai temi ambientali, sociali e di governance. L'obiettivo era indagare la relazione tra performance finanziaria e rating ESG, un giudizio sintetico sulla solidità del titolo e/o dell'emittente dal punto di vista delle pratiche di sostenibilità. Per maggiori informazioni si veda: <http://bit.ly/2Mv4e3V>

### 1.2.1. Fondi o investimenti diretti “a impatto”

Secondo la definizione del **Global Impact Investing Network (GIIN)** – l’organizzazione di riferimento a livello internazionale per l’impact investing – con l’espressione “**investimento a impatto**” o “**impact investing**” si fa riferimento ad investimenti in imprese, organizzazioni e fondi realizzati con **l’intento di generare un impatto sociale e ambientale misurabile e in grado, allo stesso tempo, di produrre un ritorno economico per gli investitori**<sup>48</sup>.

L’impact investing offre quindi soluzioni finanziarie a problemi/bisogni sociali e ambientali.

Le **caratteristiche salienti** di questa strategia di investimento sono:

- l’**intenzionalità dell’investitore** di generare un impatto positivo dal punto di vista sociale e ambientale;
- il **rendimento finanziario atteso**, che può variare in funzione degli obiettivi dell’investitore ma, in ogni caso, **deve prevedere almeno il rientro del capitale investito**;
- l’**eterogeneità dei rendimenti**, che possono essere in linea o inferiori a quelli di mercato, e delle classi di attivo, che comprendono anche: anticipi sui flussi di cassa, fixed income, venture capital e private equity;
- la **misurabilità dell’impatto sociale e ambientale** (con diversi obiettivi e metodologie) e la rendicontazione degli impatti generati attraverso la pubblicazione di una reportistica dedicata (report d’impatto).

Tra gli strumenti di finanza a impatto più efficaci per la riduzione delle disuguaglianze in aree marginali o periferiche si segnalano la microfinanza e l’housing sociale.

Per **microfinanza** si intende **l’insieme dei servizi e degli strumenti finanziari** (credito, risparmio, assicurazione, leasing) specificatamente pensati **per le persone cosiddette “non bancabili”, cioè escluse dall’offerta finanziaria tradizionale** a causa della loro condizione socio-economica.

La microfinanza comprende una serie di servizi quali:

- il **microcredito** – prestito di importo ridotto e concesso anche in assenza di garanzie reali;
- la **micro-assicurazione** – assicurazioni a premi ridotti rivolte a soggetti a basso reddito per malattia, invalidità, disastri naturali, furto o volatilità dei prezzi delle merci;
- il **micro-leasing** – operazioni di leasing<sup>49</sup> che permettono di usufruire di un bene a canoni e costi di gestione contenuti;
- l’**housing microfinance** – piccoli finanziamenti per l’acquisto o la ristrutturazione di abitazioni.

48. GIIN – What is impact investing?: <http://bit.ly/2Ndvq3y>

49. Il leasing è un contratto di locazione attraverso il quale si trasferisce il godimento di un bene contro il versamento di un canone per un determinato periodo e con la facoltà di riscatto del bene stesso alla fine del contratto.

**La microfinanza** rappresenta un **importante strumento di inclusione finanziaria e sociale**, sia nei paesi in via di sviluppo sia nei paesi sviluppati: in effetti, si utilizza spesso l'espressione "finanza inclusiva" per riferirsi ai servizi micro-finanziari.

**In Italia, in particolare, il settore del microcredito sta registrando un'importante espansione.** Tra il 2016 e il 2018 le richieste di finanziamento sono cresciute esponenzialmente, attestandosi a quota 1.507 nel primo semestre del 2018, contro le 1.155 presentate nell'intero 2017, per un totale di oltre €12,2 milioni di fondi erogati nella prima metà dell'anno, corrispondenti a quasi 500 richieste attualmente accolte.

Inoltre, le previsioni dell'Ente Nazionale per il Microcredito (ENM) stimano un raddoppio delle domande entro la fine del 2018; se accolte, tali richieste potrebbero comportare un ulteriore aumento dei volumi creditizi fino a raggiungere quota €24 milioni<sup>50</sup>. Una delle ragioni del successo del microcredito italiano può essere individuata nella figura del tutor, che seleziona le richieste meritevoli e fornisce consulenza ai soggetti interessati, analizzandone la solidità finanziaria e redigendo il business plan. Grazie a questo lavoro, dal 2016 al primo semestre 2018 gli istituti finanziari convenzionati con l'ENM hanno accolto il 68% delle domande di finanziamento. Inoltre, le esposizioni creditizie presentano tassi di default significativamente bassi, pari allo 0,73%: tra il 2016 e il 2018 solo per 10 finanziamenti su 1.378 si è reso necessario richiedere l'intervento del Fondo di Garanzia per le piccole e medie imprese.

I dati elencati testimoniano che **il microcredito può costituire uno strumento solido e affidabile per fornire nuove opportunità di accesso al credito alle fasce più deboli della popolazione:** non a caso tra le regioni in cui il ricorso ai piccoli prestiti si è rivelato più consistente, in proporzione alla popolazione, figurano diverse regioni del Sud e delle Isole, quali Sicilia (18,3%), Sardegna (7,9%) e Calabria (7,2%).

Secondo le stime dell'ENM **i finanziamenti erogati in questi anni avranno importanti effetti sull'economia reale:** tra il 2016 e il 2018, quasi 8300 persone hanno potuto avviare o sostenere un'attività imprenditoriale grazie al microcredito, creando lavoro nel medio periodo<sup>51</sup>.

**L'housing sociale** riguarda le **soluzioni abitative rivolte a chi non rientra nei criteri di assegnazione degli alloggi di Edilizia Residenziale Pubblica (ERP)** ma non riesce a soddisfare i propri bisogni abitativi sul mercato immobiliare.

In Italia le problematiche legate all'accesso alla casa interessano una quota

50. Centro Studi e Progettazione dell'Ente Nazionale per il Microcredito, dati e statistiche a giugno 2018: <http://bit.ly/2LzcbQ1>  
51. L'ENM calcola che ogni operazione di Microcredito Produttivo genera in media 2,43 posti di lavoro nel medio periodo. Il microcredito produttivo si basa su finanziamenti di importo non superiore a €25.000, non assistiti da garanzie reali ma accompagnati da prestazioni di assistenza e monitoraggio. È rivolto a persone fisiche, società di persone, società a responsabilità limitata semplificata e società cooperative e ha lo scopo di avviare attività di lavoro autonomo o di microimpresa (Definizione a cura di BCC - Nel cuore del Paese. Per maggiori informazioni si veda: [www.nelcuoredelpaese.it/soluzioni/microcredito](http://www.nelcuoredelpaese.it/soluzioni/microcredito)).

significativa e crescente di popolazione, che corrisponde a 4,9 milioni di famiglie (il 19,5% del totale) e 14,3 milioni di individui (il 23,5% della popolazione<sup>52</sup>).

L'housing sociale si pone l'obiettivo di soddisfare le esigenze di questa categoria di individui attraverso l'offerta di soluzioni abitative a **canoni d'affitto calmierati e/o a prezzi di acquisto convenzionati**.

Il mercato italiano dell'housing sociale (comprensivo di edilizia sovvenzionata<sup>53</sup>, edilizia agevolata<sup>54</sup> ed edilizia convenzionata<sup>55</sup>) **rappresenta il 5,5% dell'intero mercato immobiliare<sup>56</sup>**.

In Italia l'housing sociale assume molteplici forme in base al legame col territorio, all'esigenza che è all'origine dei progetti e ai fruitori a cui si rivolge. Le esperienze di residenzialità sociale si sono sviluppate su percorsi e a velocità molto diversi tra le regioni. In generale, al Sud e nelle Isole l'offerta risulta meno sviluppata in termini di dimensioni ed efficienza; tuttavia non mancano esperienze innovative che si sono distinte per l'elevato impatto sociale.

A titolo d'esempio, si cita il **progetto "Housing First"**, nato negli Stati Uniti agli inizi degli anni '90 ed esportato in Italia<sup>57</sup> nel 2014 dopo aver trovato applicazione in Francia, Spagna, Belgio, Finlandia, Paesi Bassi, Danimarca, Norvegia, Polonia, Svezia, Gran Bretagna. Il modello proposto **mira al recupero e al reinserimento di soggetti deboli, persone senza fissa dimora e con disturbi mentali**, ponendoli al centro di una comunità viva e interconnessa, capace di valorizzare capacità e risorse dell'individuo. In questo modello la casa rappresenta il **primo passaggio per il reinserimento sociale degli individui emarginati<sup>58</sup>**.

52. Cassa Depositi e Prestiti 2017, *HOUSING SOCIALE, Stato attuale in Italia e nei principali paesi europei*: <http://bit.ly/2MHagxr>

53. Gli enti territoriali o lo Stato si occupano direttamente della costruzione e assegnazione degli alloggi alle famiglie più bisognose, con canoni di locazione definiti in base alle condizioni economiche e al numero di componenti della famiglia.

54. L'acquisto avviene grazie a un mutuo agevolato offerto dallo Stato che assume la forma di finanziamento a fondo perduto oppure a tassi agevolati.

55. Convenzione tra il Comune e le imprese di costruzione o cooperative che si impegnano a venderle a un prezzo calmierato stabilito dal Comune.

56. Cassa Depositi e Prestiti 2017, op. cit.

57. Il network Housing First Italia ha avviato 35 progetti tra Piemonte, Veneto, Lombardia, Sicilia, Calabria, Emilia Romagna, Trentino Alto Adige, Toscana, Liguria, Friuli Venezia Giulia.

58. Profillo, Alessandra 2018, "Prima la casa", *CON magazine*, 16 luglio 2018: <http://bit.ly/2w4vplu>



### Il fenomeno dello *student housing*

In alcuni mercati europei gli investimenti alternativi stanno progressivamente diventando asset class immobiliari consolidate quali valide alternative a investimenti nei settori più tradizionali del Real Estate. In particolare, lo student housing **è considerato tra i segmenti con maggiori prospettive di sviluppo**. A conferma della dinamicità mostrata negli ultimi anni, i volumi degli investimenti europei nel settore sono passati da €6 miliardi nel 2016 a quasi €7,4 miliardi nel 2017<sup>59</sup>. Inoltre, gli studentati figurano tra i segmenti alternativi più attrattivi per gli investimenti immobiliari nel 2017: a fronte di un 25% di investitori già attivi, il 27% ha dichiarato di valutare tale forma di investimento<sup>60</sup>.

Le ragioni della crescita sono da riscontrare principalmente nell'**aumento della domanda, proveniente soprattutto dalla generazione dei Millennial**, e dalla globalizzazione della formazione universitaria, che si è tradotta in 7 milioni di studenti internazionali attesi nel 2020. L'incremento della domanda da parte degli investitori è motivato dalla ricerca di flussi di cassa stabili, con la possibilità di coniugare un profilo di rischio contenuto – pari a quello del segmento residenziale – nel rispetto di un'adeguata redditività.

**Una ricerca di JLL<sup>61</sup> conferma** che, sebbene il fenomeno interessi maggiormente gli USA e il Regno Unito, **l'Italia, avvantaggiandosi dell'effetto traino dell'Europa continentale, rappresenta uno dei paesi che crescerà a ritmo più sostenuto nell'arco dei prossimi 10 anni**, insieme a Francia, Germania, Irlanda, Olanda e Spagna.

In Italia il mercato dello student housing è ancora agli inizi: ancora poche società sono specializzate nella gestione di tali strutture; dal punto di vista normativo, invece, la regolamentazione risale al 2008<sup>62</sup> e ne sottolinea il ruolo sociale. Nella propria funzione di **"interesse generale di ridurre il disagio abitativo di individui e nuclei familiari svantaggiati"**, l'alloggio sociale deve infatti **garantire il soddisfacimento delle esigenze primarie** delle categorie sopracitate e deve essere **costruito secondo principi di sostenibilità ambientale e di risparmio energetico**, utilizzando ove possibile fonti energetiche alternative. Rientrano nella categoria anche gli interventi di recupero del patrimonio edilizio esistente. In Italia la società di gestione Hines è tra quelle che hanno colto le potenzialità di sviluppo sostenibile del settore.

59. Real Capital Analytics.

60. CBRE 2017, *EMEA Investor Intentions Survey*: <https://bit.ly/2uERzAh>

61. JLL 2018, *Alternatives Investor Predictions, European Student Housing Report*.

62. La regolamentazione, in particolare, è affidata alla Finanziaria del 2008, al D.M. INFRASTRUTTURE 22 aprile 2008, al D.L. 24 giugno 2008 n.112 "Piano Casa Nazionale" e al D.P.C.M. 16 luglio 2009 decreto attuativo Piano Casa.

## Il caso Hines

Con \$111 miliardi di asset in gestione e una presenza in 24 paesi, **Hines è un gruppo indipendente attivo a livello globale nel Real Estate** e vanta un **impegno pionieristico per la sostenibilità** sin da quando, nel 1957, l'ingegnere meccanico Gerald D. Hines l'ha fondato. Infatti, come è possibile leggere sul sito ufficiale, "la sostenibilità non è un mezzo per un fine, ma una pratica continua per la promozione di comunità e città in tutto il mondo"<sup>63</sup>. A testimonianza di tale orientamento strategico, tutti gli immobili della società sono certificati, precertificati o registrati sotto LEED<sup>®64</sup>.

In Italia Hines è presente dal 1999, ha già sviluppato più di 20 progetti<sup>65</sup> e da quest'anno ha avviato una **importante rete di investimenti nello student housing**. La società ha deciso di investire €85 milioni per il primo campus di impronta anglosassone a Milano, nei pressi dell'Università Bicconi; l'idea del country head Italia, Mario Abbadessa, è di realizzarne altri a Roma, Venezia, Firenze e a Napoli<sup>66</sup>.

La proposta residenziale di Hines, arricchita di flessibilità e mobilità, è il **micro-living: uno spazio destinato non solo a professori e studenti, ma anche a famiglie, professionisti** che hanno necessità di restare in città per breve periodi **e turisti**. A tale scopo, quelle che Hines Italia definisce "community house", offrono **spazi di co-studying, co-working e servizi di smart mobility**.

Il prodotto finanziario offerto, dal punto di vista dell'investitore, è un ibrido capace di contribuire a diminuire il rischio e incrementare il rendimento finanziario. Inoltre, gli investitori SRI possono soddisfare il proprio interesse a produrre benefici in termini ambientali e sociali: il **community housing** inteso da Hines, infatti, **abbraccia il tema delle disuguaglianze sociali, rispondendo alle esigenze di tutti gli stakeholder**, investitori istituzionali e comunità locali incluse.

La disuguaglianza, nelle parole del Dott. Abbadessa, ha una duplice anima: la prima è strettamente territoriale, mentre la seconda riguarda la diffusione della conoscenza.

I community housing, dunque, rappresentano un'importante **risorsa per la riqualificazione e per la ricucitura delle aree urbane**, sia centrali, sia periferiche. Infatti, attraverso la riqualificazione di vuoti urbani, le residenze per studenti fungono da leva per la rigenerazione e la riconversione dell'edilizia esistente, intesa come patrimonio sia storico, sia edilizio. Inoltre, incentivano lo sviluppo di una **community interna**, derivante dalla condivisione di spazi e attività sociali, e una **community esterna** data dai servizi correlati agli studentati. L'impatto sul territorio si misura in termini di maggiore vivibilità e controllo sociale del tessuto territoriale, più connesso, ricucito e rinnovato.

L'investimento nel community housing si traduce in un **elevato impatto culturale**. Hines

63. Hines – Sustainability: <https://bit.ly/2b8IBDr>

64. LEED<sup>®</sup> sta per Leadership in Energy and Environmental Design: è un sistema statunitense di classificazione dell'efficienza energetica e dell'impronta ecologica degli edifici.

65. Incluso l'importante progetto di Porta Nuova a Milano che ha comportato la realizzazione di 140.000 mq di uffici, 125.000 mq di abitazioni residenziali e 40.000 mq di spazi retail e culturali.

66. Comunicato stampa Hines del 26 febbraio 2018: <https://bit.ly/2Abir06>

Italia intende i community housing come vere e proprie community: tale concetto deriva dalla consapevolezza che la condivisione di esperienze, siano esse derivanti da attività professionali piuttosto che studentesche o legate al flusso turistico, accresce la diffusione della conoscenza, traducendosi in ritorno sociale per gli investitori e, soprattutto, per la comunità.

Non da ultimo, è da considerare il fisiologico ruolo del community housing nel contribuire alla valorizzazione dell'intero sistema universitario italiano, al consolidamento del valore degli Atenei e alla sensibilizzazione sull'importanza della cultura diffusa non solo nelle Università ma anche nelle città.

### 1.2.2. Strumenti *Pay-by-Result*

Gli schemi **“Pay-by-Result (PbR)”** o **“Pay-for-Success”** sono **strumenti innovativi di impact investing** destinati alla realizzazione di progetti di pubblica utilità, con una remunerazione degli investitori prevista solo in caso di effettiva generazione di un impatto sociale positivo, opportunamente misurato. Tra gli strumenti più diffusi che rientrano in questa categoria si possono citare i **Social Impact Bond (SIB)**, caratterizzati da:

- possibilità di generare un **risparmio per la Pubblica Amministrazione** attraverso l'iniziativa oggetto di finanziamento;
- **condizionalità della remunerazione**, versata soltanto a seguito del raggiungimento degli obiettivi e quindi della generazione di un impatto sociale;
- **impatto sociale positivo** (verificato e misurato).

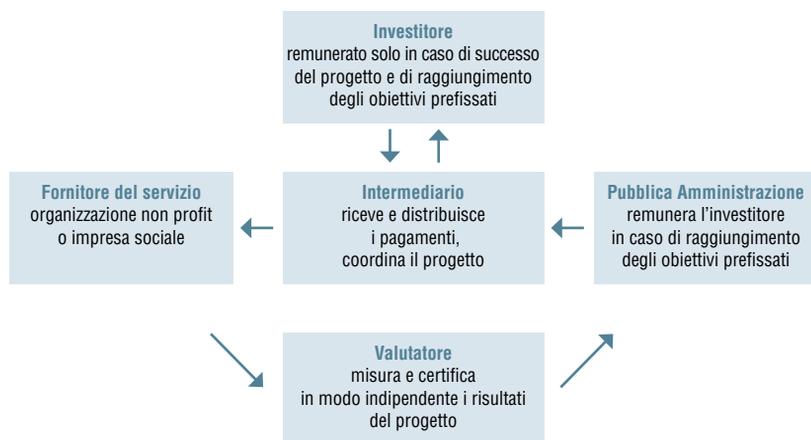
Proprio quest'ultimo, infatti, permette alla Pubblica Amministrazione di risparmiare le risorse che possono successivamente essere destinate alla remunerazione dell'investitore.

La struttura del SIB **prevede cinque portatori di interesse:**

1. una **Pubblica Amministrazione** (comunale, regionale o nazionale);
2. i **fornitori del servizio** (organizzazioni non profit o imprese sociali);
3. un **investitore**;
4. un **intermediario specializzato** (generalmente organizzazioni del Terzo Settore o Fondazioni);
5. un **valutatore indipendente** che misura l'impatto generato e l'efficacia dei risultati ottenuti<sup>67</sup>.

67. Galeone, Piercino e Meneguzzo, Marco 2016, *La finanza sociale. Pubblico, privato, non profit: le prospettive comuni in Europa e in Italia*, Soveria Mannelli: Rubbettino, p. 47.

FIGURA 3. Il funzionamento dei Social Impact Bond



Fonte: Rielaborazione Forum per la Finanza Sostenibile da: Croci, Edoardo e Colelli, Francesco 2017, *Il finanziamento dei progetti urbani sostenibili* e da: Avanzi - Sostenibilità per Azioni 2013, *I Social Impact Bond - La finanza al servizio dell'innovazione sociale?*. Collana "Quaderni dell'Osservatorio" n. 11, Fondazione Cariplo.

Gli strumenti *PbR* possono essere declinati in modo differente a seconda del contesto di intervento. Per esempio, **nei paesi sviluppati l'obiettivo è in genere quello di potenziare il sistema di welfare già esistente, colmando lacune e inefficienze della spesa pubblica**; nei paesi emergenti, invece, può essere necessario offrire soluzioni a bisogni a cui lo Stato non è in grado di rispondere.

Per quanto riguarda i paesi sviluppati, tra le prime esperienze attivate nell'ambito degli strumenti *PbR* è possibile citare **il caso di Sitra**, fondo indipendente finlandese costituito nel 1967 con **l'obiettivo di ottimizzare ed efficientare l'impiego del gettito fiscale del paese**. Il portafoglio del fondo comprende sei SIB e spazia da progetti dedicati all'integrazione delle fasce più deboli della popolazione (integrazione e assunzione degli immigrati; promozione del benessere dei bambini, delle famiglie e dei giovani; supporto all'indipendenza degli anziani) a interventi in ambito sanitario (prevenzione del Diabete di Tipo 2).

Guardando all'Italia, **"SIB for Growth"** è uno strumento *PbR* legato all'educazione e progettato dalla finanziaria regionale per lo sviluppo socio-economico Finpiemonte insieme alla Regione Piemonte, al Forum Terzo Settore Piemonte e al progetto Next Level<sup>68</sup>. L'iniziativa, con data di inizio stimata al

68. Next Level si occupa di percorsi di orientamento, formazione e alternanza scuola-lavoro, costruiti insieme ai giovani. Per maggiori informazioni si veda: <http://bit.ly/2LhuCbK>

2019, consiste nell'implementare un SIB per **finanziare interventi di riduzione dell'abbandono scolastico degli studenti immigrati di seconda generazione**, originari di paesi extra UE e di età compresa tra i 12 e i 16 anni. Nello specifico, il progetto ha l'obiettivo di abbattere il tasso di dispersione scolastica nel passaggio dal primo al secondo grado dell'istruzione secondaria e nei primi tre anni delle scuole superiori, insieme a una riduzione del tasso di ripetenza al 3,96%<sup>69</sup>.

La sperimentazione di schemi *PbR* per la riduzione delle disuguaglianze sociali in Occidente – ovvero in contesti caratterizzati da elevati livelli di sviluppo – propone buone pratiche da replicare, con le dovute accortezze, nei paesi emergenti.

A titolo d'esempio, si cita il caso del **“Development Impact Bond”**: dedicato all'educazione femminile in India, è stato **lanciato nel 2015 dalla ONG indiana Educate Girls e finanziato dalla UBS Optimus Foundation e dalla Children's Investment Fund Foundation (CIFF)**<sup>70</sup>. La raccolta, pari a \$270.000, è stata impiegata in interventi volti a **incrementare il livello di scolarizzazione femminile** in un remoto distretto rurale del Rajasthan, riportando in classe il 92% delle 837 ragazze escluse dal sistema educativo e ottenendo dei risultati di apprendimento superiori del 75% rispetto a quelli di un gruppo di controllo randomizzato. L'iniziativa, inoltre, prevede il monitoraggio dei progressi in inglese, hindi e matematica<sup>71</sup>. L'obiettivo di lungo periodo del DIB è **dare prova tangibile agli investitori degli impatti positivi in termini di crescita e sviluppo, contestualmente a un ritorno economico e finanziario**. A tre anni dall'inizio, il programma sembra avere superato tutte le aspettative: il numero di ragazze iscritte a scuola ha battuto l'obiettivo del 160% e i loro progressi nell'apprendimento sono stati del 160%.

### 1.2.3. Titoli di Stato e investimenti pubblici

Gli Stati possono ricoprire un ruolo cruciale nella riduzione delle disuguaglianze economiche, sociali e territoriali implementando **politiche pubbliche a sostegno di categorie sociali e di aree territoriali svantaggiate**.

L'azione dei governi può articolarsi nei seguenti ambiti:

- **politiche tributarie**, che rappresentano il principale meccanismo di redistribuzione della ricchezza tra diverse fasce della popolazione;
- **spesa sociale** (ovvero, la spesa pubblica indirizzata ai servizi di welfare), attraverso la riallocazione di risorse da programmi inefficienti e/o da settori non sostenibili – come i sussidi ai combustibili fossili – in progetti innovativi ed efficaci di assistenza sociale;
- **mercato del lavoro**, correggendo condizioni di disparità salariale o di trat-

69. Per maggiori informazioni si veda: <http://bit.ly/2MGykRe>

70. Per maggiori informazioni si veda: <http://bit.ly/2o3cwkB>

71. Chasan, Emily 2018, “UBS Brought the Bond Market to Philanthropy and It Paid Off”, *Bloomberg*, 12 luglio 2018: <https://bloom.bg/2nY0JUR>

tamento lavorativo legate, per esempio, all'etnia, alla religione, al genere o al contesto territoriale;

- **gestione delle fluttuazioni di prezzo delle materie prime**, che possono comportare conseguenze significative soprattutto nelle economie dei paesi emergenti, tradizionalmente dipendenti dalle esportazioni e con un'industria manifatturiera non abbastanza evoluta da sostenere le attività di trasformazione delle risorse energetiche e naturali;
- **inclusione finanziaria**, attraverso politiche e programmi che incentivino l'accesso al credito e ai servizi finanziari tradizionali (es. conti correnti bancari, finanziamenti, assicurazioni, ecc.) di soggetti che ne sono esclusi a causa di condizioni economiche e sociali svantaggiate.

Gli investimenti necessari per l'attuazione di questi programmi possono essere neutrali per i conti pubblici (per esempio, nei casi in cui vengono reperiti aumentando il gettito fiscale), oppure finanziati attraverso il debito pubblico. In questo caso, gli Stati ricorrono all'emissione di titoli di Stato.

I titoli di Stato tradizionali si limitano a finanziare la spesa pubblica senza alcuna garanzia sull'effettivo impiego delle risorse seguendo logiche di sostenibilità e, più nello specifico, in programmi sociali. Investire dunque in obbligazioni dei paesi emergenti non significa automaticamente sostenerne la crescita e lo sviluppo se le politiche pubbliche locali non prevedono strumenti di redistribuzione dei rendimenti pubblico-privati e se i governi non promuovono la sostenibilità ambientale e l'equità sociale.

In alcuni casi, **investimenti significativi in titoli di Stato** non soggetti all'integrazione dei criteri ESG e associati a **logiche spesso speculative** di breve periodo possono addirittura comportare **effetti negativi sul sistema economico-finanziario, nonché tradursi in perdite considerevoli per gli stessi investitori**. È il caso, per esempio, delle dinamiche relative agli investimenti obbligazionari nei paesi emergenti. Il caso scuola è la **crisi del debito argentino** del 2001.

#### LA CRISI DEL DEBITO ARGENTINO (2001)



All'inizio degli anni Novanta la posizione economico-finanziaria dei paesi dell'**America Latina** era caratterizzata da **elevati livelli di indebitamento pubblico e risentiva degli effetti dei *Structural Adjustment Program (SAP)*** del Fondo Monetario Internazionale (FMI) e della Banca Mondiale. Implementati tra 1980 e 1995, tali programmi di ispirazione neo-liberista si proponevano di risolvere le crisi del debito pubblico attraverso l'erogazione di **prestiti vincolati a massicci tagli della spesa per il welfare**. La fase di recessione che ha fatto seguito a questi interventi è conosciuta come "**Decada Perdida**".

Negli Anni Novanta in America Latina si consolidò un processo di riforme strutturali orientate all'apertura dell'economia al settore privato e al libero mercato, nonché al rafforzamento dei vincoli con il sistema finanziario e monetario internazionale. Il risultato fu un incremento medio annuo del PIL pari al 3,3% (1% negli Anni Ottanta) e del PIL pro-capite pari all'1,6% (-0,9% nel decennio precedente)<sup>72</sup>. Tuttavia, la crescita economica non si tradusse in un aumento proporzionale del benessere individuale: in alcuni paesi nel 2000 il tasso di povertà era addirittura superiore al 1990<sup>73</sup>.

In Argentina, in particolare, la disoccupazione urbana, già raddoppiata tra 1986 e 1994 dal 5,6% all'11,2%, nel 2001 raggiunse il 17,5%. In un contesto caratterizzato da tassi di inflazione e livelli di indebitamento pubblico molto elevati, nel 1991 il governo introdusse il "piano di convertibilità", che stabiliva un rapporto di parità tra il dollaro americano e il peso argentino. Inizialmente il piano produsse contrazione dell'inflazione, riduzione dei tassi di interesse sul debito pubblico e solida crescita economica. Tuttavia, il costante aumento della spesa pubblica, sia a livello locale, sia a livello nazionale, determinò un incremento del debito pubblico, aggravato dalla pratica del differimento: tra 1996 e 2001 i tassi di interesse passarono dal 30% al 66%<sup>74</sup>. Ciò si tradusse in una **massiccia sopravvalutazione del peso, con conseguente perdita della competitività e crollo dell'export**.

Alcuni fattori esogeni contribuirono ad acuire la crisi. Tra i principali: rafforzamento del dollaro, crollo dei prezzi delle materie prime e valutazioni inadeguate da parte del FMI, che tra 1991 e 2001 concesse un'ulteriore serie di prestiti vincolati a tagli della spesa pubblica. Il risultato fu un avvistamento della spirale recessiva.

Inoltre, la **situazione fu esacerbata dall'influenza negativa dei mercati obbligazionari internazionali: attratti dai tassi di interesse elevati**, gli investitori continuavano ad acquistare grandi quantità di titoli di Stato, anche quando i rischi di tenuta del sistema risultavano ben evidenti. A dicembre 2001 la situazione precipitò: il governo sospese i rimborsi dovuti alle istituzioni finanziarie internazionali, il FMI bloccò ogni nuovo prestito e nel 2002 venne dichiarata la bancarotta. Tra 2000 e 2002 il debito pubblico era salito dal 45,7% al 166,3% del PIL<sup>75</sup>; l'inflazione montò al 42%; la disoccupazione raggiunse il 24% e nel corso dell'anno alla popolazione vennero distribuiti beni di prima necessità. L'indebitamento nei confronti del FMI era di \$9,5 miliardi; inoltre, il governo argentino

72. CEPAL 2005, *Anuario estadístico de América Latina y el Caribe*, citato in: Giraudo, Laura, Martignetti, Giuliano 2007, *L'America Latina negli anni Novanta*, La Storia, Volume XV, Istituto Geografico De Agostini, UTET, p.240.

73. Dai 120 milioni di persone che vivevano al di sotto della soglia di povertà nel 1980 si passò nel 2001 a 214 milioni di persone, pari al 43% della popolazione. CEPAL 2002, *Anuario estadístico de América Latina y el Caribe*, citato in: Giraudo, Laura, Martignetti, Giuliano 2007, *L'America Latina negli anni Novanta*, La Storia, Volume XV, Istituto Geografico De Agostini, UTET.

74. Della Paolera, Gerardo, Irigoien, María Alejandra e Bózzoli, Carlos G. 2003, *Passing the Buck: Monetary and Fiscal Policies*, in *A New Economic History of Argentina*, ed. Gerardo della Paolera and Alan M. Taylor, Cambridge University Press, pp. 72-74. Citato in Hornbeck, J. F. 2013, *Argentina's Defaulted Sovereign Debt: Dealing with the "Holdouts"*, Congressional Research Service, p.3: <https://bit.ly/2A0HssJ>

75. Hornbeck, J. F. 2013, *Argentina's Defaulted Sovereign Debt: Dealing with the "Holdouts"*, Congressional Research Service, p.3: <http://bit.ly/2w4xi7R>

doveva \$81,8 miliardi agli investitori privati e \$6,3 miliardi ai paesi del Club di Parigi<sup>76</sup>. La decisione del governo argentino di sospendere le scadenze delle obbligazioni governative comportò pesanti perdite per gli investitori internazionali e diede avvio a una complessa fase di negoziati finalizzati alla ristrutturazione del debito. Per quanto riguarda l'Italia, i titoli obbligazionari argentini erano presenti nei portafogli di circa 430.000 investitori, per un controvalore pari a €12,8 miliardi. Secondo stime dell'Associazione Bancaria Italiana (ABI), il 95% dei titoli argentini circolanti in Italia era detenuto da investitori privati e l'85% di tali titoli era costituito da obbligazioni governative<sup>77</sup>: l'interesse della clientela retail italiana per i titoli di Stato argentini era motivata dalla percezione di affidabilità associata a un emittente sovrano e dagli elevati rendimenti offerti.

Un numero crescente di investitori in bond sovrani (soprattutto dei paesi emergenti) sta dimostrando interesse non solo per i rendimenti associati alle obbligazioni, ma anche per il rispetto di determinati **standard ambientali, sociali e di governance da parte degli emittenti**. Le strategie dell'investimento sostenibile possono portare a:

- escludere gli emittenti associati a pratiche controverse o che non soddisfano criteri ritenuti minimi (**esclusioni**);
- privilegiare quelli che si distinguono per buone pratiche di sostenibilità ambientale, sociale e di governance (**best in class**);
- promuovere il dialogo con i governi per allineare le politiche nazionali e locali agli obiettivi di sviluppo sostenibile (**engagement**)<sup>78</sup>.

Tra i temi ESG che attirano maggiormente l'attenzione degli investitori obbligazionari SRI figurano, per esempio, il regolamento delle emissioni climalteranti, l'impiego di combustibili fossili e di energie rinnovabili, la parità di genere, l'equità nella distribuzione della ricchezza e il grado di diffusione e di percezione della corruzione<sup>79</sup>.

Gli **investimenti in obbligazioni pubbliche** possono essere un **valido strumento per produrre effetti positivi in termini di sostenibilità ambientale, sociale e di governance, se le obbligazioni sono esplicitamente vincolate a tali obiettivi**.

Un'opportunità interessante per i paesi in via di sviluppo è rappresentata dalla

76. Il Club di Parigi è un gruppo informale di organizzazioni finanziarie di 22 tra i paesi economicamente più avanzati al mondo, che procede a una rinegoziazione del debito pubblico bilaterale dei paesi sottosviluppati o in via di sviluppo qualora abbiano insanabili difficoltà nei pagamenti.

77. Consob – Le crisi finanziarie: <http://bit.ly/2nZg3kb>

78. Per una definizione delle principali strategie SRI più adottate in Italia, si rimanda a [www.investiresponsabilmente.it](http://www.investiresponsabilmente.it)

79. Walker, Owen 2018, "Sovereign bonds offer managers a chance to speak ESG to power", *Financial Times*, 14 maggio 2018.

possibilità di **conversione di parte del proprio debito pubblico in green e social bond**: i paesi emittenti possono infatti offrire ai propri debitori lo swap dei titoli di stato in titoli di debito i cui rendimenti siano legati al raggiungimento di determinati obiettivi di carattere ambientale o sociale (strumenti *Pay-by-Result*). In molti casi la conversione del debito può comportare, **oltre ad una riduzione dell'esposizione al rischio** per gli investitori, **un sostanziale risparmio** in termini di spesa per interessi del paese emittente **nonché un vincolo per lo stesso verso politiche a impatto ESG**, sempre nel quadro degli accordi di cooperazione internazionale definiti.

Un altro esempio è rappresentato dai **green bond sovrani**.

I **green bond** sono titoli di debito associati al finanziamento di progetti con ricadute positive in termini ambientali: per esempio energie rinnovabili, gestione sostenibile dei rifiuti e delle risorse idriche, tutela degli ecosistemi, operazioni di efficientamento energetico, ecc.

Sono emessi da:

- organizzazioni internazionali (es: Banca Europea per gli Investimenti<sup>80</sup>, Banca Mondiale);
- soggetti finanziari privati (es: banche, asset manager, imprese assicuratrici);
- aziende;
- enti pubblici, quali Stati e autorità amministrative locali e cittadine.

**Il mercato mondiale dei green bond è in forte crescita**: secondo *Climate Bonds Initiative* – l'organizzazione internazionale di riferimento per il settore – nel 2017 il volume delle obbligazioni verdi superava i \$161 miliardi; le stime per il 2018 sono di \$250 miliardi<sup>81</sup>.

In particolare, cresce il segmento dei green bond “sovrani”, ovvero emessi da Stati<sup>82</sup>. Anche tra i paesi emergenti un numero crescente di Stati sta ricorrendo all'emissione di titoli verdi per **finanziare progetti in linea con gli accordi di Parigi sul Clima e con l'Agenda 2030**. A giugno 2018 il mercato mondiale dei green bond sovrani era a quota \$25,5 miliardi<sup>83</sup> per un totale di sette emittenti, tra cui cinque paesi emergenti: Polonia, Isole Fiji, Nigeria, Indonesia e Lituania<sup>84</sup>. La

80. Nel 2007 la Banca Europea per gli Investimenti (BEI) ha lanciato la prima obbligazione verde, il *Climate Awareness Bond*, volto a finanziare progetti incentrati sulle soluzioni ai cambiamenti climatici. Attualmente la BEI è il principale emittente di green bond, con una raccolta di €15 miliardi al 31 dicembre 2016. Per maggiori informazioni si veda: <http://bit.ly/2Ng7FHW>

81. Per maggiori informazioni si veda: <https://www.climatebonds.net>

82. Anche in Italia è in fase di studio l'emissione di un green bond: nel corso di un'audizione alla Camera a settembre 2017, il Commissario della CONSOB Anna Genovese ha invitato le istituzioni a prendere in considerazione l'ipotesi di emettere BTP green “con taglio e regime fiscale proprio dei decennali del debito pubblico e quindi a vocazione retail”. Per maggiori informazioni si veda: Bartoloni, Marzio 2017, “La Consob spinge i BTP “Green””, // *Sole 24 Ore*, 27 settembre 2017: <http://bit.ly/2BHMwFb>

83. Moody's Investors Service 2018, *Sovereign green bond market on course for critical mass, but challenges remain*: <http://bit.ly/2Nd9nK9>

84. Il primo emittente sovrano è stato la Polonia a dicembre 2016, seguita nel 2017 dalla Francia, dalle Isole Fiji e dalla Nigeria. Nel corso del 2018 Belgio e Lituania hanno esordito sul mercato delle obbligazioni verdi; a febbraio 2018 l'Indonesia ha emesso il primo *sukuk green*, un'obbligazione di diritto islamico legata al finanziamento di progetti con ricadute positive sull'ambiente. A giugno 2018 il principale emittente è la Francia, con una quota di mercato pari a circa 2/3 dei volumi complessivi. Ivi, p. 2.

società di rating Moody's ha previsto un'accelerazione del ritmo di crescita delle emissioni in ragione del crescente impegno degli Stati a implementare politiche di sviluppo sostenibile e a realizzare la transizione verso economie a ridotta impronta di carbonio. Nuove emissioni sono state annunciate da Hong Kong<sup>85</sup>, dall'Indonesia e da diversi Stati africani tra cui Kenya, Ghana e Marocco<sup>86</sup>.

Il **processo di emissione di un green bond di Stato** ricalca quello di un'obbligazione corporate; in aggiunta, è possibile individuare una serie di passaggi peculiari dovuti alla **complessità della struttura amministrativa** di un emittente sovrano, alla tipologia e alla dimensione degli investimenti in oggetto e al ruolo particolare che uno Stato ricopre nell'ambito del mercato obbligazionario nazionale.

In particolare:

- l'intero processo di emissione prevede il **coinvolgimento di un ampio gruppo di attori, sia pubblici** (ministero delle finanze, dell'ambiente e dello sviluppo; autorità di vigilanza dei mercati ecc.), **sia privati** (banche, società di rating e altri operatori finanziari deputati alla gestione dell'emissione; investitori istituzionali; mercati borsistici ecc.);
- la definizione del perimetro di applicazione comporta una **maggior attenzione all'allineamento con gli obiettivi di sostenibilità del paese**; inoltre, tale passaggio può richiedere un adeguamento delle leggi in vigore (trasparenza dei mercati; tracciabilità e tassazione degli investimenti ecc.)<sup>87</sup>;
- la scelta delle attività finanziabili può ricadere su **investimenti indiretti in "asset intangibili"**, ovvero, il governo può decidere di destinare quote della raccolta per finanziare programmi di esenzione fiscale o sussidi per determinati settori (es: energie rinnovabili, efficientamento degli edifici, attività di ricerca e innovazione ecc.).

Il processo di emissione di un green bond sovrano comporta una **molteplicità di benefici**, tra cui:

- attrarre l'interesse degli operatori SRI, **ampliando e diversificando la platea degli investitori del mercato nazionale dei titoli di Stato**;
- testimoniare **l'impegno del governo a sostenere la transizione verso un'economia low-carbon**, con l'effetto di rilanciare o rinforzare il ruolo del paese nell'ambito delle organizzazioni e delle iniziative multilaterali per la finanza green<sup>88</sup>;

85. The Standard 2018, "HK green bond issuance in the works", 27 aprile 2018: <http://bit.ly/2MPcvir>

86. Johansson, Elena 2018, "Emerging markets tipped to boost green bond issuance in 2018", *Investment & Pensions Europe*, 5 aprile 2018: <http://bit.ly/2LpsKxl>

87. Per esempio, il green bond polacco prevede che un quinto dei proventi siano utilizzati per finanziare un programma di esenzioni fiscali per progetti in energie rinnovabili; Francia e Indonesia hanno scelto di destinare parte dei capitali ad attività di ricerca.

88. A titolo d'esempio si citano: il G20 Green Finance Study Group (<http://unepinquiry.org/g20greenfinancerepositoryeng/>); la Task Force on Climate-related Financial Disclosures del Financial Stability Board (<https://www.fsb-tcfd.org/>); i processi di riforma avviati dalla Commissione Europea a partire dalla costituzione dell'High-Level Expert Group on Sustainable Finance (cfr. 1.4).

- supportare **la nascita e/o lo sviluppo del mercato nazionale dei green bond**, incentivando aziende e amministrazioni locali a ricorrere all'emissione di tali strumenti;
- promuovere **la collaborazione e il coordinamento tra i diversi soggetti amministrativi** coinvolti nell'emissione, a beneficio di tutte le politiche nazionali per lo sviluppo sostenibile;
- consentire alle autorità competenti di **analizzare l'allineamento tra condizioni di bilancio e obiettivi di sostenibilità**.

Nel caso specifico dei mercati emergenti, l'emissione di un green bond sovrano ha l'effetto di attrarre investitori responsabili, ovvero, interessati a coniugare la duplice esigenza di conseguire rendimenti in linea o superiori a quelli di mercato e, contemporaneamente, di realizzare impatti socio-ambientali positivi.

Inoltre, i green bond rappresentano uno **strumento innovativo per reperire i capitali necessari alla realizzazione di opere infrastrutturali per lo sviluppo sostenibile**, e, in particolare, per la resilienza agli effetti del cambiamento climatico. A questo proposito è importante sottolineare che **le attività finanziate possono avere effetti benefici anche dal punto di vista sociale: a titolo d'esempio, maggior disponibilità di acqua pulita, condizioni di vita più sane, contrasto alla povertà ecc.** Tali effetti risultano particolarmente incisivi in contesti caratterizzati da fragilità socio-economiche: per esempio, secondo l'*African Development Bank* (AfDB) il continente africano è molto esposto alle conseguenze negative del cambiamento climatico, misurate come rapporto tra danni causati e PIL. Le misure di adattamento al climate change richiedono investimenti annui compresi tra \$20 e \$30 miliardi fino al 2030<sup>89</sup>.

Anche in Cina il primo ministro, Li Keqiang, ha evidenziato gli elevati costi dell'inquinamento per le città, per la società e per il sistema sanitario: con il lancio dello slogan *"Make our skies blue again"*<sup>90</sup> ha annunciato un programma di interventi per la protezione ambientale, le tecnologie pulite e l'efficienza energetica.

89. Hauman, Mindy, Hussain, Tallat 2018, "Stimulating green finance in Africa", *Environmental Finance*, 14 marzo 2018: <http://bit.ly/2MzAjHX>

90. McDonald, Joe, Watt, Louise, "China vows to 'make sky blue again' as it drops target for economic growth", *The Independent*, 5 marzo 2017: <https://ind.pn/2P3lsC3>

#### FIGURA 4. Rischi socio-ambientali legati agli effetti del cambiamento climatico per gli Stati Africani



##### Farmers' yields will fall

Climate change is likely to reduce yields of major cereal crops across Africa. In **Namibia**, for example, climate impacts on agriculture could reduce annual GDP by between 1% and 6%. **Nigeria** and **Kenya** could be similarly impacted.



##### Extreme weather will increase

Global warming changes the frequency, intensity, extent and duration of weather and climate extremes. These include more pronounced droughts, floods, heat stress and tropical cyclones. **Morocco**, **Ethiopia** and **Nigeria** are particularly vulnerable to such weather.



##### Disease and malnutrition

Extreme events such as flooding can combine with longer-term changes such as warmer temperatures to spread infectious diseases, shift malaria regions and exacerbate malnutrition. Among others, **Mozambique**, **DRC** and **Ghana** will be affected.



##### Water resources may dwindle

Changes in rainfall could reduce water availability in some regions. As many as 90 million people would be at risk if rainfall drops to the point at which groundwater resources become non-renewable. This will be a problem particularly for **Zambia** and **Namibia**.



##### Impacts on energy generation

Energy production that depends on hydropower will be most affected. Rainfall changes may increase capacity to generate in East Africa but decrease it in West and Southern Africa. **Angola** and **Côte d'Ivoire** will be negatively affected.



##### Rising sea levels threaten cities

Most of Africa's biggest cities are on the coast, including Accra, Dar es Salaam, Lagos and Maputo. Millions of people could be at risk from flooding in **Mozambique**, **Ghana** and **Gabon**.



##### Fisheries under threat

Rising ocean temperatures and ocean acidification are radically altering aquatic ecosystems. This jeopardizes the sustainability of fisheries and aquaculture, and the livelihoods of the communities that depend on fisheries, such as those in **Gabon**, **Namibia** and **South Africa**.

Fonte: Hauman, Mindy, Hussain, Tallat 2018, "Stimulating green finance in Africa", *Environmental Finance*, 14 marzo 2018: <http://bit.ly/2MzAJHX>

Isole Fiji, Nigeria e Indonesia sono tra i primi paesi emergenti ad aver emesso green bond sovrani.

Le **Isole Fiji** rappresentano il primo caso di obbligazione verde emessa da uno Stato insulare, conformazione geografica che lo rende particolarmente esposto ai fenomeni atmosferici estremi connessi al cambiamento climatico. L'emissione è parte della strategia nazionale di transizione verso un'economia *low-carbon*, in linea con il Quadro per la Crescita Verde e con il Piano Nazionale per lo Sviluppo

Sostenibile a 5 e 10 anni. L'obbligazione è stata di \$50 milioni e i proventi saranno impiegati sia in finanziamenti diretti (lotta all'inquinamento, energie rinnovabili, trasporti a basse emissioni di CO<sub>2</sub> e sistemi di approvvigionamento idrico sostenibile), sia in misure di agevolazione per asset e attività "verdi" come sussidi o esenzioni e detrazioni fiscali.

La **Nigeria** è stato il primo paese africano a debuttare sul mercato dei green bond a dicembre del 2017; l'emissione di \$30 milioni è finalizzata al raggiungimento degli impegni climatici assunti in ambito internazionale e a sostenere il processo di diversificazione economica per ridurre la dipendenza dalle risorse petrolifere. Nello specifico, la raccolta è destinata per l'81% al finanziamento di progetti nel settore delle energie rinnovabili (in particolare, del fotovoltaico) e per il 19% a programmi di forestazione.

L'operazione nigeriana è strategica per promuovere lo sviluppo del mercato nazionale e continentale della finanza verde. Come in altri paesi emergenti, in accompagnamento a questi strumenti sarà necessario introdurre piani di sviluppo sociale sostenibile, per intervenire in contesti gravemente compromessi da violazioni dei diritti umani e ampi divari socio-economici.

Il green bond indonesiano, emesso a febbraio 2018, è un **sukuk**<sup>91</sup>, ovvero il corrispettivo di un'obbligazione nel diritto islamico: si tratta del primo caso di emissione sovrana di tale strumento associato a temi ambientali, che segue ad alcune esperienze a livello corporate in Indonesia. Il **sukuk green** ha un valore di \$1,25 miliardi e sarà utilizzato per finanziare progetti nuovi ed esistenti in: energie rinnovabili, lotta al cambiamento climatico, trasporti, gestione dei rifiuti e delle risorse naturali, turismo ed edilizia verde, agricoltura sostenibile. Lo strumento ha attratto l'interesse degli operatori di finanza islamica (32% delle allocazioni) e degli investitori SRI statunitensi ed europei (33%).

91. Per maggiori informazioni si veda: <https://www.sukuk.com>

### 1.3. INIZIATIVE ITALIANE A FAVORE DELLA COESIONE TERRITORIALE

A cura di Federica Bertamino, Daniela A.R. Carosi, Silvia Ciampi, Federica Tarducci, componenti del Nucleo Verifica e Controllo – Settore “Supporto ed accompagnamento dell’attuazione di programmi e progetti comunitari e nazionali” dell’Agenzia per la Coesione Territoriale

**La coesione economica**, sociale e territoriale, all’interno di uno Stato o di un’area economica integrata, **rappresenta un prerequisito dello sviluppo**. Partendo da questa consapevolezza, a livello europeo e nazionale, le politiche di coesione si pongono l’obiettivo primario di “ridurre il divario tra i livelli di sviluppo delle varie regioni e il ritardo delle regioni meno favorite o insulari”<sup>92</sup> e di “rimuovere gli squilibri economici e sociali”<sup>93</sup>.

**Due sono le dimensioni strategiche oggetto delle misure e dei progetti della coesione: le persone** – affinché sia garantito loro l’effettivo esercizio dei diritti – e **il territorio** – inteso come insieme localizzato di beni materiali e immateriali e come insieme di relazioni tra diversi soggetti pubblici e privati – per costruire percorsi di sviluppo sostenibili e vantaggi competitivi durevoli basati sulla capacità di modernizzazione, diversificazione produttiva, specializzazione tecnologica e qualità del lavoro.

Per questo nella programmazione 2014-2020 i regolamenti europei collegano i Fondi Strutturali e di Investimento Europei alla realizzazione della **Strategia dell’Unione Europa 2020 per una crescita intelligente, sostenibile e inclusiva**.

Il ruolo istituzionale dell’Agenzia per la Coesione Territoriale consiste nell’accompagnamento all’attuazione delle priorità strategiche dell’Accordo di Partenariato 2014-2020 – tra l’Italia e la Commissione Europea – per l’utilizzo delle risorse dei Fondi Strutturali e di Investimento Europei (Fondi SIE) e del programma di Governo a valere sulle risorse nazionali del Fondo per lo Sviluppo e la Coesione (FSC) e del Fondo di rotazione per l’attuazione delle politiche comunitarie<sup>94</sup>.

Nello svolgimento della sua azione l’Agenzia presta particolare attenzione agli strumenti sperimentali e innovativi che si considerano utili per l’attuazione della politica di coesione.

Il valore della politica di coesione accompagnata e monitorata dall’Agenzia è elevato: **€54 miliardi di Fondi Strutturali e di Investimento Europei (Fondi SIE)**,

92. L’articolo 174 del Trattato sul Funzionamento dell’Unione Europea stabilisce che “Per promuovere uno sviluppo armonioso dell’insieme dell’Unione, questa sviluppa e prosegue la propria azione intesa a realizzare il rafforzamento della sua coesione economica, sociale e territoriale. In particolare l’Unione mira a ridurre il divario tra i livelli di sviluppo delle varie regioni ed il ritardo delle regioni meno favorite.

Tra le regioni interessate, un’attenzione particolare è rivolta alle zone rurali, alle zone interessate da transizione industriale e alle regioni che presentano gravi e permanenti svantaggi naturali o demografici, quali le regioni più settentrionali con bassissima densità demografica e le regioni insulari, transfrontaliere e di montagna”.

93. L’articolo 119 della Costituzione prevede “Per promuovere lo sviluppo economico, la coesione e la solidarietà sociale, per rimuovere gli squilibri economici e sociali, per favorire l’effettivo esercizio dei diritti della persona, o per provvedere a scopi diversi dal normale esercizio delle loro funzioni, lo Stato destina risorse aggiuntive ed effettua interventi speciali in favore di determinati Comuni, Province, Città metropolitane e Regioni”.

94. Il Fondo è stato istituito ai sensi della legge 183/87, per assicurare il cofinanziamento nazionale dei Programmi operativi nazionali e regionali a valere sulle risorse dei Fondi SIE.

**€59 miliardi di Fondo per lo Sviluppo e la Coesione (FSC), €7,7 miliardi di Programmi Operativi Complementari (POC).**

Le attività dell’Agenzia, in quanto legate alle politiche di coesione, sono in generale riferite allo sviluppo sostenibile, tuttavia in questa sede si propone un approfondimento sulle politiche sociali, sul dissesto idrogeologico e sulle Strategie di Specializzazione Intelligente.

### **1.3.1. Il contributo della politica di coesione allo sviluppo sostenibile**

Il concetto di **“inclusione sociale”** utilizzato a livello comunitario **comprende l’accesso di tutti i cittadini alle risorse di base, ai servizi sociali, al mercato del lavoro e ai diritti** necessari per partecipare pienamente alla vita economica, sociale e culturale. L’obiettivo, nell’ambito delle politiche di coesione, è la cosiddetta **“inclusione attiva”** basata, secondo la Commissione Europea<sup>95</sup>, su tre pilastri: supporto al reddito adeguato; mercati del lavoro inclusivi; accesso a servizi di qualità. Promuovere l’inclusione sociale significa allora assicurare, per la più elevata quota di persone possibile, la possibilità di accedere a risorse economiche adeguate, al mercato del lavoro e a livelli di servizio socialmente accettabili. L’altro concetto alla base delle policy per l’inclusione è quello definito nell’ambito del **Social Investment Package**<sup>96</sup>, che **considera la politica sociale in termini di investimento, piuttosto che di costo**. In questa prospettiva le politiche sociali sono considerate come fattore produttivo e promuovono l’investimento in capitale sociale attraverso una serie di strumenti di attivazione: **l’educazione, la cura, l’istruzione, la formazione**.

Colmare il divario nell’accesso ai diritti di cittadinanza rappresenta uno dei grandi obiettivi cui fa riferimento la strategia dei fondi strutturali e di investimento europei per il Mezzogiorno, obiettivo collegato alla Strategia Europa 2020 con il **target di ridurre di 20 milioni il numero delle persone a rischio di povertà o di esclusione sociale**.

Il tema è rappresentato nell’Accordo di Partenariato dall’Obiettivo Tematico 9 (Promuovere l’inclusione sociale, combattere la povertà e ogni forma di discriminazione) che presenta, tra tutti, il più significativo livello di integrazione tra fondi FESR e FSE ed interseca importanti riforme (ad esempio quella dello strumento di contrasto alla povertà, REI) e Piani nazionali di azione. La dotazione finanziaria dell’OT9 assume particolare rilevanza nelle Regioni del Mezzogiorno, principalmente per garantire l’affermazione di una piena cittadinanza per i soggetti più deboli e contrastare i divari. Le risorse complessive disponibili sul territorio nazionale per l’OT9 ammontano a €5.898 milioni per il settennio<sup>97</sup>; di queste circa il 65% è

95. Si veda Raccomandazione della Commissione, del 3 ottobre 2008, relativa all’inclusione attiva delle persone escluse dal mercato del lavoro.

96. Commissione Europea 2013, *Social Investment Package, Towards Social Investment for Growth and Cohesion*: <http://bit.ly/2MzBF5v>

97. Agenzia Coesione territoriale; i dati considerano le riprogrammazioni a seguito degli aggiustamenti di bilancio della UE, aggiornati a novembre 2017.

di provenienza FSE. Circa il 42% delle risorse complessive disponibili è assegnato alle regioni del Mezzogiorno.

L'Agenzia è impegnata su questi temi, oltre che attraverso il coordinamento dell'attuazione delle azioni previste dai Programmi con il contributo dei fondi FESR e FSE per aumentarne l'efficacia, con il **Programma Operativo Città Metropolitane (PON Metro)**, la cui azione si sviluppa lungo i driver dell'Agenda Urbana anche **attraverso la promozione di pratiche e progetti di inclusione sociale** per i segmenti di popolazione e i quartieri che presentano maggiori condizioni di disagio. Nelle 14 città metropolitane interessate, sin dal suo avvio il PON si è caratterizzato per un **innovativo percorso di “co-progettazione strategica” e confronto tecnico** tra l'Autorità di Gestione (AdG) e le Autorità Urbane (AU) volto a dare sostanza al partenariato strategico e ad impostare il percorso metodologico, per ogni Città metropolitana, di scelta di un numero limitato e motivato di Azioni integrate, di particolare significato innovativo. La pratica della co-progettazione, sul tema specifico dei servizi sociali, così come stabilito dalla legge 328/2000 e dal DPCM attuativo del 30 marzo 2001, è un importante strumento che promuove la collaborazione tra gli attori che si muovono nell'ambito delle politiche sociali a livello locale che permette di diversificare i modelli organizzativi e le forme di erogazione dei servizi. In questo modo le Amministrazioni Pubbliche possono favorire la partecipazione di soggetti non profit all'esercizio della funzione sociale, in applicazione dei principi di sussidiarietà, e nel rispetto dei principi di pari opportunità e trasparenza, favorendo sinergie fra soggetti pubblici e privati.

### 1.3.2. Dissesto idrogeologico

**Nel panorama europeo l'Italia è il paese più colpito dal problema del dissesto idrogeologico**, aggravato negli ultimi anni dall'acuirsi degli effetti del cambiamento climatico che si è manifestato attraverso eventi meteorologici estremi per portata e frequenza.

L'impatto in termini di perdite di vite umane è stato altissimo, ma questo rappresenta soltanto la punta dell'iceberg, fatto di altri costi e sofferenze causati dai danni alle persone e ai beni che portano nella vita quotidiana di città e paesi instabilità e insicurezze che vanno ben oltre l'evento singolo.

Riconoscendo l'importanza del tema e la necessità di un rafforzamento dell'azione svolta dalle amministrazioni centrali e regionali coinvolte – come la Struttura di Missione #Italiasicura, il Ministero dell'ambiente e il Dipartimento Protezione civile della Presidenza del Consiglio dei Ministri e le Regioni – l'Agenzia ha deciso di dedicare particolare attenzione a questo settore. In particolare, è stata avviata una specifica attività di affiancamento per l'attuazione degli interventi a valere sulle consistenti risorse messe a disposizione dalle politiche di coesione, nel complesso oltre €3 miliardi nel periodo 2014-2020.

Questa attività è stata in qualche modo “preceduta” dal sostegno ad un progetto, a valere sulle risorse messe a disposizione dal PON Governance e capacità

istituzionale 2014-2020 di cui l'Agenzia è Autorità di gestione, affidato al Dipartimento Protezione Civile, che prevede un'attività finalizzata all'elaborazione di modelli e criteri per il decisore pubblico per la corretta ed efficace allocazione delle risorse disponibili per l'obiettivo di riduzione del rischio (idrogeologico, sismico e vulcanico). L'obiettivo è l'individuazione delle priorità di intervento sia a livello infrastrutturale che non infrastrutturale e l'adozione di tutte le azioni utili alla valutazione del rischio residuo e alla conseguente e mirata informazione dei cittadini, a valle della realizzazione degli interventi. L'azione prevede anche l'accompagnamento dei governi regionali nella piena comprensione e nell'opportuna adozione degli strumenti che vengono elaborati. In sintesi, l'approccio che è stato condiviso prevede di affrontare con efficacia l'obiettivo di riduzione del rischio mediante la messa a punto di una programmazione chiara, ragionata e condivisa delle problematiche e dei punti di debolezza e di criticità del territorio, in un'ottica multirischio come richiesto anche dalle politiche europee, coordinando gli interventi di carattere infrastrutturale con quelli non infrastrutturali; tutto questo con la **partecipazione sinergica di tutti gli attori istituzionali con competenze specifiche in tema di programmazione dei fondi e mitigazione del rischio, mettendo in rete i soggetti competenti.**

Oltre a quest'azione finalizzata all'evoluzione del quadro delle scelte e al rafforzamento della governance complessiva, l'Agenzia si è orientata verso un intenso affiancamento per la rapida ed efficace attuazione degli interventi programmati sia a valere sulle risorse comunitarie (13 POR FESR investono €1,6 miliardi in tema di riduzione del rischio) sia del Fondo sviluppo e coesione (con €1,4 miliardi di risorse disponibili nei Patti per lo sviluppo e altri €300 milioni circa sul Piano Operativo del Ministero dell'ambiente), tramite un'intensa attività di monitoraggio rafforzato per l'analisi tempestiva delle criticità attuative e l'individuazione delle possibili soluzioni, con il costante affiancamento delle amministrazioni coinvolte.

### 1.3.3. Strategie di Specializzazione Intelligente

La dimensione territoriale della politica di coesione<sup>98</sup> e l'enfasi data, con il **Codice di Condotta sul Partenariato**<sup>99</sup>, alla collaborazione pubblico-privato hanno fatto emergere la necessità di definire nuovi ambiti di azioni collaborative e par-

98. Inserita con il trattato di Lisbona che aggiunge alla coesione economica e sociale anche l'obiettivo di una coesione territoriale (titolo XVIII, artt. 174-178 TFUE).

99. Il partenariato è un principio consolidato nell'ambito dei fondi SIE ed implica la cooperazione tra diversi soggetti coinvolti in tutte le fasi del ciclo della programmazione (preparazione, attuazione, sorveglianza e valutazione).

Con la programmazione 2014-2020 si è passati da una cooperazione tra Commissione e Stati membri e tra Stati membri e autorità locali ad un utilizzo del partenariato come strumento di attuazione della quadrupla elica per sviluppare anche attraverso i Fondi SIE un sistema dinamico di creazione della conoscenza che coinvolga oltre le istituzioni pubbliche ai vari livelli (UE, Stati, Regioni, locali e cittadine), le parti economiche e sociali (organizzazioni interprofessionali a carattere generale e organizzazioni di settori, camere di commercio, associazioni imprenditoriali, università), la società civile (partner ambientali, organizzazioni non governative e organismi di promozione dell'inclusione sociale, della parità di genere e della non discriminazione). Questo meccanismo diventa centrale in questa programmazione tanto da prevedere a completamento delle norme del Regolamento che detta le disposizioni comuni sui Fondi SIE, il Regolamento UE 1303/2013 (articolo 5), un codice di condotta sul partenariato, oggetto del REGOLAMENTO DELEGATO (UE) N. 240/2014 DELLA COMMISSIONE del 7 gennaio 2014 recante un codice europeo di condotta sul partenariato nell'ambito dei fondi strutturali e d'investimento europei.

tecipative nella costruzione di vantaggi competitivi per lo sviluppo dei territori, che hanno trovato la realizzazione più compiuta nelle Strategie di Specializzazione Intelligente.

L'Italia ha recepito ed interpretato in modo coerente con le proprie caratteristiche l'approccio alla **politica di sviluppo *innovation-driven* indicata dalla Commissione europea** per il ciclo di programmazione 2014-2020 e **definita *Smart Specialisation***.

L'idea su cui si fonda la Strategia di Specializzazione Intelligente (di seguito S3) è in linea con la visione dell'innovazione dell'economia della conoscenza: a) l'innovazione è un'attività imprenditoriale; b) in un sistema di mercato dinamico, globalizzato e ad alta velocità di cambiamento della tecnologia, un'impresa che innova ha un vantaggio competitivo che deriva dalla sua capacità di adattamento (reattività) ai cambiamenti delle condizioni del mercato in cui opera.

Per **Strategia di S3** si intende dunque la definizione di una **“traiettoria di sviluppo del territorio”, integrata e *place-based*, orientata a costruire un vantaggio competitivo sostenibile per il territorio**. Questo approccio muove dalla premessa che solo attraverso l'individuazione delle risorse/competenze e del potenziale innovativo dei territori si possano selezionare delle priorità, in termini di settori produttivi e di ambiti tecnologici, su cui concentrare gli investimenti. La scelta si basa sulla ragionevole aspettativa di un ritorno adeguato in termini di sviluppo delle eccellenze (scienza e tecnologia) e di consolidamento di una competitività sostenibile (produzione) nel mercato globale. La strategia si traduce in uno sforzo prima di analisi accurata delle caratteristiche dei territori, poi di vera e propria scelta (*priority setting*), e infine di implementazione che richiede, a causa della complessità dell'approccio, la messa a punto di un sistema di governance di particolare robustezza e apertura.

Le **Strategie di *Smart Specialisation*** sono state proposte come condizionalità *ex ante* per i Programmi Operativi dei Fondi Strutturali europei per rendere operativo il principio di concentrazione delle risorse nelle politiche di ricerca e innovazione e per massimizzare l'impatto dei Fondi Strutturali. Così, con la previsione regolamentare (Reg generale 1303/2013), **la S3 e il suo approccio “imprenditoriale” diventa parte integrante della strategia più ampia dello sviluppo regionale della politica di coesione**, in modo “normativo”, diventando la riflessione e l'elaborazione della S3 un obbligo per qualsiasi amministrazione (dalle province autonome, alle regioni, ai Ministeri) che intendano essere titolari di un programma operativo che impieghi Fondi Strutturali sulla tematica “ricerca e innovazione”. Le Strategie di Specializzazione Intelligente, nazionale e regionali rappresentano il quadro strategico esclusivo per la progettazione e l'attuazione degli interventi delle politiche di ricerca, sviluppo tecnologico e innovazione.

**L'Italia ha scelto di avere una S3 nazionale e 21 Strategie regionali<sup>100</sup>**. Si tratta di strategie che pur avendo un'ispirazione comune (sono omogenee dal

100. Per un'analisi delle S3 regionali si veda: Agenzia per la Coesione Territoriale 2017, *Report sui sistemi di monitoraggio delle S3 regionali*: <http://bit.ly/2BVvWSD>

punto di vista metodologico) si adattano ai diversi contesti. Sono dunque strategie diversificate a livello territoriale per tener conto delle diverse situazioni di partenza e dei diversi fabbisogni di sviluppo.

Le regole dell'Unione Europea prevedono che gli Stati membri possano scegliere tra strategie di specializzazione di livello nazionale o regionale o un abbinamento delle due, in ragione sia della struttura amministrativa interna sia della eterogeneità/omogeneità della distribuzione sul territorio degli asset imprenditoriali e di ricerca e innovazione. Questa possibilità è stata utilizzata per accompagnare l'azione delle Regioni con un documento nazionale strutturato come un piano di politica industriale.

La **Strategia Nazionale di Specializzazione Intelligente (SNSI) offre una visione integrata tra aree tematiche nazionali e aree di specializzazione regionali e relative traiettorie di sviluppo** che permette di capire quali siano le opportunità per colmare gap di competenze e/o risorse di un territorio con competenze e risorse di un altro territorio aprendo a nuove opzioni che rompono la dipendenza delle possibilità di innovare dall'assetto locale specifico in termini di conoscenze e risorse. È importante sostenere le opportunità di sviluppo di progetti di innovazione industriale tra territori che hanno risorse complementari per creare vantaggi competitivi più forti.

Le strategie di specializzazione intelligente servono ad **agganciare o creare catene del valore globali partendo dalle risorse dei territori** e per questo incidono sulla crescita economica e sociale complessiva del paese.

La tabella seguente illustra, per esigenze di sintesi e comparabilità, le aree di specializzazione delle S3 delle Regioni del Sud utilizzando la tassonomia della Strategia Nazionale di Specializzazione Intelligente sulla base del lavoro ACT-Regioni<sup>101</sup> che ha permesso di individuare le corrispondenze tra le traiettorie di sviluppo regionali e nazionali.

101. Le S3 regionali adottano ciascuna una propria tassonomia. La necessità di ricostruire un quadro unitario dell'attuazione ha portato ad un lavoro di condivisione realizzato dall'Agenzia per la Coesione Territoriale insieme alle Regioni per ricondurre le Aree di Specializzazione regionali alle 12 Aree del Piano Nazionale della Ricerca 2015-2020 ed alle 5 Aree tematiche della SNSI. Le tavole di raccordo sono principalmente utilizzate per il monitoraggio dell'attuazione delle S3 e sono inserite nel Sistema Nazionale di Monitoraggio gestito dal Ministero dell'economia e delle finanze – IGRUE, al fine di permettere una restituzione di dati di monitoraggio per area di specializzazione ed area tematica comparabili tra regioni.

**FIGURA 5. Priorità regionali\* nelle aree tematiche della Strategia Nazionale di Specializzazione**

REGIONE Area Tematica Nazionale	N. di traiettorie	Peso % su totale traiettorie della Regione	Indice di specializzazione normalizzato**
<b>BASILICATA</b>	<b>38</b>	<b>100,00</b>	
Aerospazio e difesa	7	18,42	0,31
Agenda Digitale, Smart Communities, Sistemi di mobilità intelligente	6	15,79	-0,15
Industria intelligente e sostenibile, energia e ambiente	15	39,47	0,12
Salute, Alimentazione, Qualità della vita	3	7,89	-0,54
Turismo, Patrimonio culturale e industria della creatività	7	18,42	0,22
<b>CALABRIA</b>	<b>45</b>	<b>100,00</b>	
Agenda Digitale, Smart Communities, Sistemi di mobilità intelligente	15	33,33	0,21
Industria intelligente e sostenibile, energia e ambiente	13	28,89	-0,03
Salute, Alimentazione, Qualità della vita	12	26,67	0,01
Turismo, Patrimonio culturale e industria della creatività	5	11,11	-0,03
<b>CAMPANIA</b>	<b>166</b>	<b>100,00</b>	
Aerospazio e difesa	42	25,30	0,44
Agenda Digitale, Smart Communities, Sistemi di mobilità intelligente	29	17,47	-0,10
Industria intelligente e sostenibile, energia e ambiente	52	31,33	0,01
Salute, Alimentazione, Qualità della vita	31	18,67	-0,17
Turismo, Patrimonio culturale e industria della creatività	12	7,23	-0,24
<b>PUGLIA</b>	<b>46</b>	<b>100,00</b>	
Aerospazio e difesa	9	19,57	0,34
Agenda Digitale, Smart Communities, Sistemi di mobilità intelligente	5	10,87	-0,33
Industria intelligente e sostenibile, energia e ambiente	14	30,43	-0,01
Salute, Alimentazione, Qualità della vita	8	17,39	-0,20
Turismo, Patrimonio culturale e industria della creatività	10	21,74	0,30
<b>SICILIA</b>	<b>49</b>	<b>100,00</b>	
Agenda Digitale, Smart Communities, Sistemi di mobilità intelligente	12	24,49	0,06
Industria intelligente e sostenibile, energia e ambiente	12	24,49	-0,11
Salute, Alimentazione, Qualità della vita	19	38,78	0,20
Turismo, Patrimonio culturale e industria della creatività	6	12,24	0,02
<b>Totale ITALIA***</b>	<b>1428</b>	<b>100,00</b>	
Aerospazio e difesa	139	9,73	
Agenda Digitale, Smart Communities, Sistemi di mobilità intelligente	308	21,57	
Industria intelligente e sostenibile, energia e ambiente	440	30,81	
Salute, Alimentazione, Qualità della vita	373	26,12	
Turismo, Patrimonio culturale e industria della creatività	168	11,76	

Fonte: dati ed elaborazioni NUVEC 1- Agenzia Coesione Territoriale.

\* Le specializzazioni regionali vengono rappresentate attraverso la tassonomia della Strategia Nazionale di Specializzazione Intelligente sulla base del lavoro ACT-Regioni sulla corrispondenza tra traiettorie regionali e nazionali.

\*\* L'indice di specializzazione normalizzato è stato costruito nel seguente modo:  $(ISP-1)/(ISP+1)$  con  $ISP = (\sum ATN_i / \sum ATN) / (\sum ATN_i / \sum ATN)$  dove  $\sum ATN_i$  è l'ammontare di traiettorie della Regione i nell'area tematica i;  $\sum ATN$  rappresenta l'ammontare delle traiettorie espresse dalla Regione i;  $\sum ATN_i$  è l'ammontare di tutte le traiettorie delle Regioni italiane nell'area tematica i; ed  $\sum ATN$  è l'ammontare di tutte le traiettorie regionali. Il numero di traiettorie regionali considerato è quello che emerge dal lavoro ACT-Regioni sulla corrispondenza tra traiettorie regionali e nazionali che prevede una ripetizione delle prime quando l'ambito di attività sottostante di una traiettoria regionale corrisponde a quello di più traiettorie nazionali. L'indice varia tra +1 e -1. I valori positivi indicano una specializzazione relativa rispetto alle altre Regioni italiane.

\*\*\* Sommatoria di traiettorie regionali collegabili a ciascuna area tematica nazionale.

Il ruolo di una robusta governance multilivello e multistakeholder diventa cruciale per assicurare che lo sviluppo dei territori avvenga in un sistema aperto locale-globale che valorizzi una visione nazionale creando cooperazione, integrazione e complementarità verso obiettivi di sviluppo condivisi.

L'Italia ha posto, quindi, grande attenzione all'impegno attuativo di governance in termini di strutture a essa dedicate e di competenze da attivare a livello nazionale e regionale per far fronte alla complessità dell'attuazione di queste strategie.

In secondo luogo, ha evidenziato l'importanza della misurazione delle Strategie, intesa come esigenza "nuova" di misurazione dell'avanzamento lungo un processo di trasformazione e di transizione verso un nuovo modello di sviluppo.

**L'Agenzia per la Coesione Territoriale è l'istituzione di riferimento che fornisce un supporto tecnico-organizzativo alle amministrazioni regionali e nazionali** titolari di risorse per l'attuazione integrata delle diverse S3, per garantire un uso più efficiente delle risorse della politica regionale unitaria, comunitaria e nazionale. Assicura, inoltre, un'efficace azione di monitoraggio dell'attuazione delle strategie, regionali e nazionale, e degli interventi in materia di ricerca e innovazione, in stretto coordinamento con la più ampia attività di monitoraggio e di sorveglianza svolta sulle priorità dell'Accordo di Partenariato.

Parte di queste attività vengono svolte dall'Agenzia attraverso la partecipazione diretta al sistema di governance della Strategia Nazionale di Specializzazione Intelligente che fornisce anche il quadro di riferimento della politica di coesione nazionale. Le aree tematiche SNSI contribuiscono, infatti, all'individuazione delle aree tematiche del Fondo Sviluppo e Coesione e quindi al meccanismo di assegnazione delle risorse nazionali<sup>102</sup> permettendo di realizzare una massa critica volta al raggiungimento degli obiettivi complessi, in termini di cambiamenti strutturali, previsti dalla SNSI e tenendo conto delle vocazioni territoriali indicate nelle S3 regionali<sup>103</sup>.

#### LA POLITICA DI COESIONE E L'INNOVAZIONE DELLE FORME DI INVESTIMENTO PER LO SVILUPPO SOSTENIBILE DELLA SOCIETÀ

A CURA DI DANIELA A.R. CAROSI, SILVIA CIAMPI - COMPONENTI DEL NUCLEO VERIFICA E CONTROLLO –  
SETTORE "SUPPORTO ED ACCOMPAGNAMENTO DELL'ATTUAZIONE DI PROGRAMMI E PROGETTI COMUNITARI E NAZIONALI"  
E REFERENTI DEL GRUPPO DI LAVORO PARTENARIALE SUL SOCIAL IMPACT INVESTING DELL'AGENZIA PER LA COESIONE TERRITORIALE



**Nell'aprile 2017, l'Agenzia per la coesione territoriale (ACT) insieme all'Agenzia Nazionale per le Politiche Attive del Lavoro (ANPAL) ha avviato un Gruppo di Lavoro par-**

102. Confronta l'articolo 1, comma 703 della legge 23 dicembre 2014, n. 190 (legge di Stabilità 2015) che disciplina l'utilizzo del Fondo per lo Sviluppo e la Coesione (FSC) per il ciclo di programmazione 2014/2020.

103. Per l'approfondimento sullo stato di attuazione delle S3 si rinvia al sito [www.agenziacoesione.gov.it](http://www.agenziacoesione.gov.it)

**tenariale dedicato agli Investimenti ad Impatto Sociale (*Social Impact Investments – SII*)** composto<sup>104</sup> da rappresentanti delle associazioni di riferimento del mercato finanziario tradizionale e della finanza etica e alternativa, delle associazioni imprenditoriali, comprese quelle rappresentative del Terzo Settore, delle Regioni e dei Comuni, degli organismi che rappresentano la società civile con il compito di:

- **elaborare un sistema condiviso per la valutazione di impatto sociale** che tenga conto delle specificità dei fondi strutturali e di investimento europei;
- **progettare e modellizzare strumenti finanziari a supporto di politiche ad impatto sociale e ambientale** nell'ambito della politica di coesione, che si avvalgano di sistemi condivisi di valutazione degli impatti, mettendo a disposizione delle autorità di gestione nazionali e regionali una VEXA nazionale.

Mettere insieme il mondo privato e le istituzioni pubbliche – Agenzia Coesione Territoriale e Agenzia Nazionale Politiche Attive Lavoro – per sviluppare un linguaggio comune sull'impatto sociale e ambientale permette di rendere più trasparenti le interazioni tra gli stessi soggetti contribuendo a far emergere le diverse esigenze finanziarie dell'impact investing, lato domanda e lato offerta, attorno alle quali proporre progetti e misure *evidence based* e capaci di contribuire allo sviluppo di questo nuovo modello economico, da attuare con risorse della politica di coesione, aumentando le opportunità di creazione di valore economico e di benessere per i cittadini.

In senso lato, tutte le risorse della coesione possono ricadere nella definizione di impact investing:

- hanno l'intenzione di **generare benefici sociali e ambientali misurabili**;
- sono addizionali nel senso che sono **risorse aggiuntive rispetto quelle ordinarie** ed il loro utilizzo è volto a migliorare le condizioni dei destinatari degli interventi altrimenti non conseguibili;
- hanno lo scopo di **generare crescita sostenibile**, concetto che comprende insieme creazione di valore economico e realizzazione di obiettivi di impatto sociale e ambientale.

**Nella politica di coesione gli investimenti hanno avuto storicamente un obiettivo *impact only* che più di recente si è trasformato in *impact first*** a seguito dell'introduzione di un approccio finanziario nella gestione delle risorse per favorire la partecipazione dei privati all'attuazione degli obiettivi della coesione sia in termini di risorse che di competenze.

Il modello economico del *Social Impact Investing* e dell'innovazione sociale è chiaramente presente nella **Strategia Europa 2020 per una crescita intelligente, sostenibile ed**

104. In dettaglio, il Gruppo è composto da rappresentanti di: Enti locali tramite IFEL - Gruppo BEI - Fondazioni bancarie tramite ACRI - ANIA - Banca d'Italia - ABI - Confindustria - AIFI - Forum del terzo settore - Forum finanza sostenibile - Federazione Europea delle banche Etiche e Alternative - Unione Nazionale Cooperative Italiane UNCI - CGIL - CISL - UIL - Tecnostruttura delle Regioni per il Fondo Sociale Europeo - COLDIRETTI - CONFAGRICOLTURA - CREA Consiglio per la ricerca in agricoltura e l'analisi dell'economia agraria.

**inclusiva**, alla cui realizzazione sono chiamati dai regolamenti europei i Fondi Strutturali e di Investimento Europei.

Le risorse della coesione rappresentano, quindi, uno **spazio importante di sperimentazione per la co-progettazione di policy e strumenti di policy condivisi** tra settore pubblico e privato per favorire la nascita di un mercato di beni comuni e di beni-servizi ad impatto sociale e ambientale.

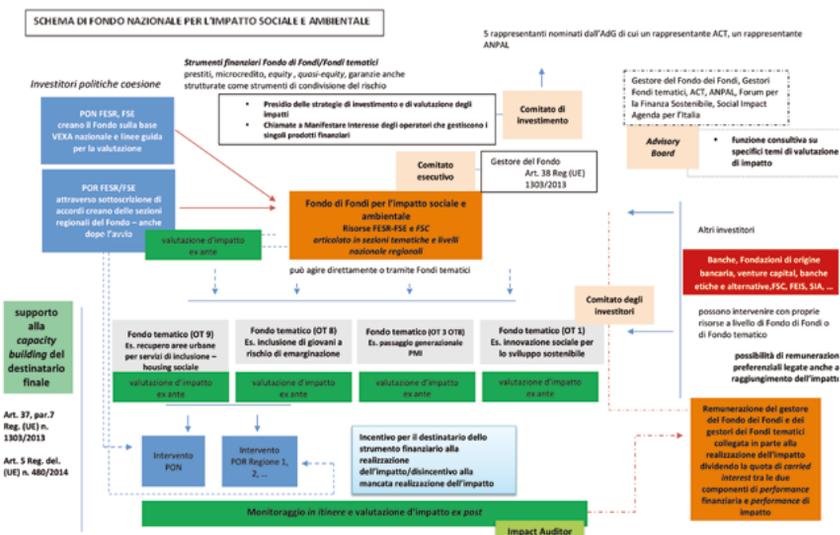
Questo mercato per evolvere e diventare motore di crescita ha bisogno che i concetti ed i principi del *Social Impact Investing* diventino strumenti operativi e che attorno ad essi si sviluppino un linguaggio comune condiviso tra tutti gli attori del mercato. E questo può essere fatto solo con un'azione di sistema.

Occorre costruire i tasselli che mancano per rendere possibile lo sviluppo di questo nuovo modello economico: le metriche di impatto condivise tra i diversi stakeholder, uno strumento finanziario che si accompagni ad interventi di *capacity building* per rafforzare la capacità di generare e gestire l'impatto sociale/ambientale da parte del destinatario dell'intervento finanziario, un presidio della valutazione di impatto.

Lo sviluppo di questi temi è stato portato avanti anche grazie al confronto partenariale nel Gruppo di Lavoro.

**Si è valutata la creazione di un Fondo di Fondi che possa agire sia direttamente sia tramite altri soggetti finanziari**, tradizionali e/o alternativi, articolato in sezioni nazionali e regionali. Il Fondo potrebbe essere progettato considerando la necessità di una costruzione per fasi sia sotto il profilo dei programmi operativi che se ne potrebbero avvalere sia con riguardo ai singoli strumenti finanziari attivabili.

Di seguito lo schema di Fondo da costruirsi anche per fasi successive.



Per l'individuazione degli ambiti di intervento si è fatto riferimento alle traiettorie di sviluppo definite dalle Strategie di Specializzazione Intelligente e a quanto emerso dall'osservazione dei primi tre anni della programmazione 2014-2020: **ricerca e innovazione per bioeconomia ed economia circolare, gestione del ricambio generazionale nelle PMI** (per favorire l'ingresso di nuove competenze nelle imprese), **giovani a rischio di emarginazione, infrastrutture e servizi sociali con particolare riguardo al disagio abitativo, istruzione, sviluppo dei territori legato al turismo e alla cultura.**

Mentre si scrive questo contributo è in corso una riflessione interna all'Agenzia per la Coesione Territoriale sulla **possibilità di una gestione sperimentale diretta di uno strumento finanziario ad impatto** e si stanno valutando alcuni aspetti:

- la definizione di una struttura incentivante *impact based* della remunerazione del capitale che coinvolga tutti i soggetti dal gestore del Fondo di Fondi al destinatario delle risorse dello strumento finanziario;
- il giusto equilibrio della remunerazione del Fondo tra performance finanziaria e performance di impatto;
- i meccanismi di collegamento tra Fondo e valutazione indipendente che coniughino efficienza ed efficacia nell'operatività.

#### 1.4. INIZIATIVE EUROPEE PER UNA CRESCITA INCLUSIVA E SOSTENIBILE

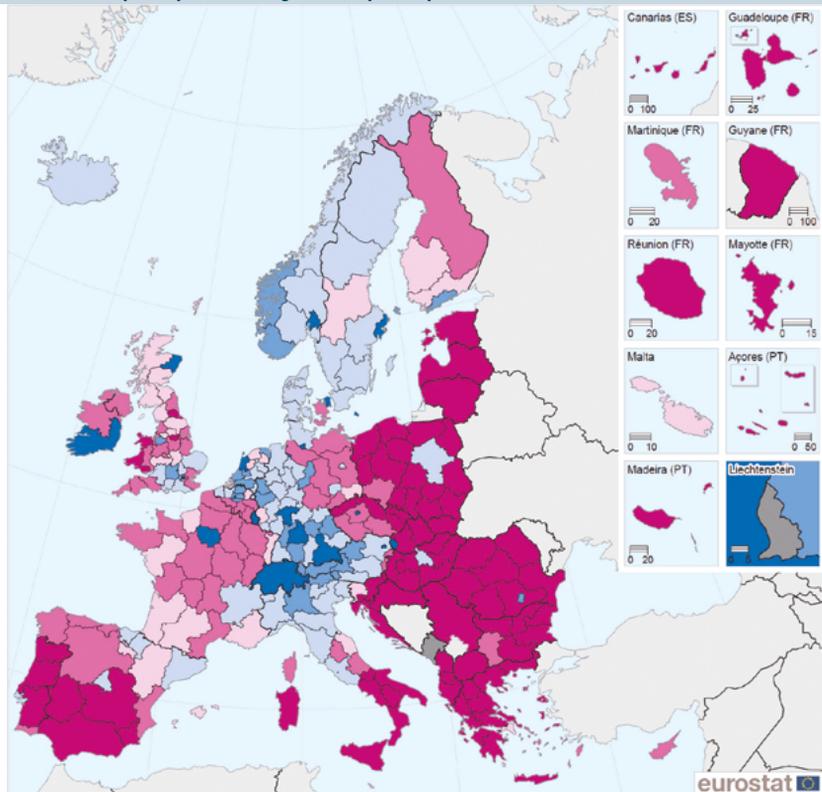
**La crescita delle disuguaglianze tra individui e delle disparità tra Stati membri e regioni rappresenta una delle principali sfide da affrontare per l'Europa.** Secondo dati OCSE<sup>105</sup>, negli Anni Ottanta il reddito medio in capo al 10% della popolazione più ricca era di sette volte maggiore rispetto al 10% della popolazione più povera: oggi il rapporto è passato a 9,5; il 10% delle famiglie più ricche detiene il 40% della ricchezza mondiale, mentre il 40% delle famiglie più povere ne possiede appena il 3%. Le disuguaglianze di reddito si riflettono anche in altri ambiti, come l'istruzione: i dati che emergono dal PISA (Programme for International Student Assessment) suggeriscono che in media, un bambino nato e cresciuto in un contesto socio-economico privilegiato abbia un rendimento scolastico migliore rispetto a un coetaneo proveniente da condizioni svantaggiate.

**Le disparità di reddito producono pesanti effetti sul benessere della popolazione, sulla coesione sociale e sulla crescita economica;** a loro volta, tali criticità possono avere implicazioni finanziarie significative: per esempio, l'instabilità sociale e politica di uno Stato può riflettersi sui mercati borsistici e obbligazionari di altri membri, compromettendo la stabilità finanziaria dell'intera Unione. Pertanto, è necessario incrementare gli investimenti di lungo periodo in progetti di

105. OCSE 2017, *Understanding the socio-economic divide in Europe*, p.6: <http://bit.ly/2LoSavq>

carattere sociale, rivolti in particolare alle regioni più “periferiche” dal punto di vista socio-economico e alle fasce di popolazione a reddito inferiore<sup>106</sup>.

**FIGURA 6. PIL pro capite delle regioni europee rispetto alla media UE**



(% of the EU-28 average, EU-28 = 100)

EU-28 = 100

- < 75
- 75 – < 90
- 90 – < 100
- 100 – < 125
- 125 – < 150
- Data not available

Administrative boundaries: © EuroGeographics © UN-FAO © INSTAT  
© Turkstat

Cartography: Eurostat - GISCO, 07/2017

0 200 400 600 800 km

Note. Ireland, Norway and Albania: 2014. Switzerland and Serbia: national data. Switzerland: provisional.

Fonte: Eurostat 2015: <http://bit.ly/2P3nGSa>

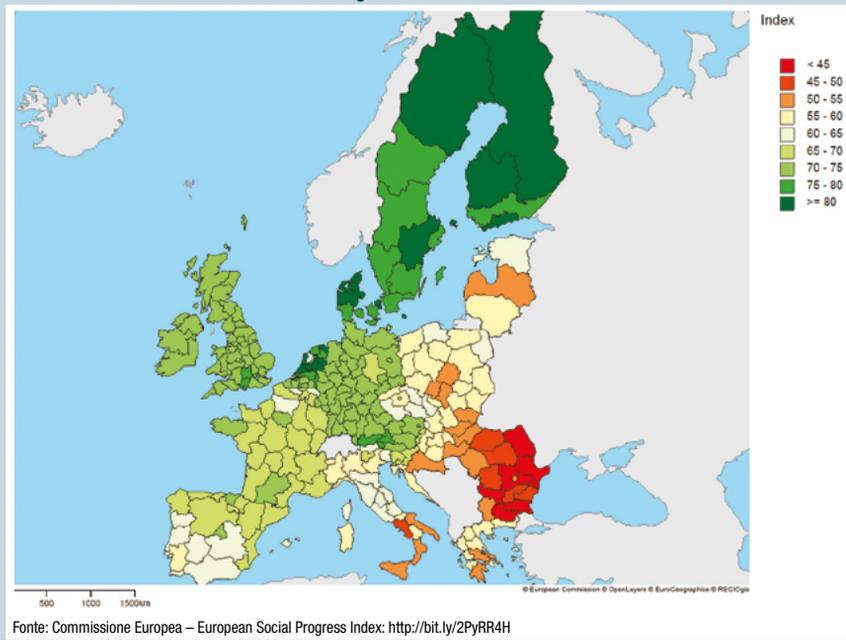
106. Eurostat 2015: <http://bit.ly/2P3nGSa>

### 1.4.1. Disuguaglianze socio-economiche e divario regionale

La divaricazione socio-economica tra regioni è uno degli aspetti più critici all'interno del quadro europeo delle disuguaglianze. La distribuzione del reddito pro-capite e la mappatura del benessere sociale consentono di identificare un "centro" e una "periferia" (§ Introduzione).

Per quanto riguarda la distribuzione del PIL pro-capite, le ultime rilevazioni Eurostat<sup>107</sup> evidenziano **un'area con un PIL pro-capite superiore alla media europea (che si attesta a €29.000)** che parte dalle regioni del Nord Italia e si estende attraverso l'Austria e la Germania fino al Benelux, all'Inghilterra meridionale e alle regioni scandinave; altre aree a elevato PIL sono localizzate nella Francia meridionale e nel nord-est della Spagna e del Regno Unito. Le **regioni più povere (con PIL pro-capite inferiore al 75% rispetto alla media europea)** sono concentrate nei paesi baltici, in Europa orientale, in Grecia e nelle parti meridionali di Italia e Spagna. La divergenza tra queste due aree è significativa: la regione più ricca, l'Inner London – West, presenta un PIL pro-capite pari al 611% rispetto alla media europea (€178.200), mentre la più povera, Severozapaden in Bulgaria non supera il 29% (€8.600)<sup>108</sup>.

FIGURA 7. Benessere sociale a livello regionale



107. Eurostat 2015: <http://bit.ly/2P3nGSa>

108. Eurostat 2018, *Regional GDP per capita ranged from 29% to 611% of the EU average in 2016*: <http://bit.ly/2BLhht2>

Una simile distribuzione emerge anche dai risultati dell'**European Social Progress Index**<sup>109</sup>, che mappa il benessere sociale a livello regionale: le 10 regioni a punteggio più elevato sono localizzate nell'Europa settentrionale, mentre le ultime dieci sono bulgare e romene<sup>110</sup>.

#### 1.4.2. La politica di coesione 2014-2020

Come accennato nel precedente paragrafo, la politica di coesione ha l'obiettivo di ridurre le disparità tra regioni europee, favorendo uno sviluppo territoriale bilanciato e sostenibile attraverso la creazione di posti di lavoro, la promozione della competitività tra aziende e un generalizzato miglioramento delle condizioni di vita.

**La politica di coesione si struttura in programmazioni di sette anni: la fase attuale copre il periodo 2014-2020 e prevede uno stanziamento di €356 miliardi, pari a circa un terzo (32,5%) del budget UE.**

Nell'erogare i finanziamenti, la politica di coesione attribuisce priorità alle regioni che presentano livelli di sviluppo inferiori rispetto alla media europea.

Gli interventi sono finanziati attraverso tre fondi:

- **European Regional Development Fund (ERDF)** per la competitività e la creazione di posti di lavoro, focalizzato su: innovazione e ricerca, agenda digitale, Piccole e Medie Imprese e transizione verso modelli *low-carbon*;
- **European Social Fund (ESF)**, dedicato a quattro obiettivi tematici: impiego e mobilità lavorativa, inclusione sociale e lotta alla povertà; investimenti in formazione; potenziamento della capacità istituzionale e miglioramento dell'efficienza della pubblica amministrazione;
- **Fondo di coesione**, sostiene i paesi membri che hanno un PIL pro-capite inferiore al 90% della media europea intervenendo, in particolare, nei settori delle reti trans-frontaliere e dell'ambiente.

La programmazione 2014-2020 prevede il raggiungimento di 11 obiettivi:

- 1 Dare impulso alla ricerca, allo sviluppo tecnologico e all'innovazione
- 2 Migliorare l'accesso, l'uso e la qualità delle tecnologie dell'informazione e della comunicazione
- 3 Migliorare la competitività delle PMI
- 4 Supportare la transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio
- 5 Promuovere misure di adattamento, prevenzione e gestione dei rischi legati al cambiamento climatico
- 6 Preservare l'ambiente e promuovere un uso efficiente delle risorse
- 7 Promuovere trasporti sostenibili e migliorare le infrastrutture
- 8 Promuovere opportunità lavorative di qualità e supportare la mobilità professionale
- 9 Promuovere l'inclusione sociale, combattere la povertà e qualsiasi forma di discriminazione
- 10 Investire in educazione e formazione permanente
- 11 Migliorare l'efficienza dell'amministrazione pubblica

Per maggiori informazioni: <http://bit.ly/2PAWXxp>

109. Il Social Progress Index è un progetto sviluppato dalla Commissione Europea (DG Regio), dal network Social Progress Imperative e dall'istituto di ricerca basco Orkestra. L'indice misura il livello di benessere sociale nelle regioni europee in base a oltre cinquanta criteri che fanno riferimento a tre aree tematiche: bisogni di base (es: cibo, acqua, dimora), benessere (es: salute e accesso alle comunicazioni) e opportunità (es: diritti dell'individuo, libertà politiche, accesso all'istruzione).

110. Commissione Europea – European Social Progress Index: <http://bit.ly/2PyRR4H>

La **programmazione 2014-2020**, in particolare, presenta due caratteristiche distintive:

1. **Focus sui risultati**, attraverso la definizione di obiettivi chiari e misurabili;
2. **Maggior attenzione alla dimensione urbana** e all'inclusione sociale.

#### 1.4.3. Finanziare una crescita economica inclusiva

Con la sottoscrizione dell'**Agenda 2030 delle Nazioni Unite per lo Sviluppo Sostenibile** e dell'**Accordo di Parigi sul clima**, l'Unione Europea ha posto la sostenibilità al centro delle politiche finanziarie, economiche e sociali.

La prosperità economica non è in sé sufficiente a determinare il progresso sociale: una crescita economica non inclusiva – ovvero, che non interessa tutte le parti della società – compromette la coesione sociale e può ostacolare le stesse attività economiche. Pertanto, ridurre le disuguaglianze di reddito è cruciale quanto intervenire su disparità in altri ambiti quali sanità, educazione e mercato del lavoro. Con quest'obiettivo a ottobre 2017 il Parlamento, la Commissione e il Consiglio UE hanno adottato l'**European Pillar of Social Rights**, al fine di promuovere un miglioramento delle condizioni di vita e lavorative nell'Unione Europea. Si articola in 20 principi, strutturati in base a tre temi:

- pari opportunità e accesso al mercato del lavoro;
- eque condizioni lavorative;
- inclusione e protezione sociale.

Per orientare il mercato dei capitali in progetti di sviluppo sostenibile, le istituzioni europee – e in particolare la Commissione – hanno avviato una profonda e ambiziosa riforma dei mercati finanziari in ottica di sostenibilità. Di seguito sono riassunte **le iniziative più recenti: l'High-Level Expert Group on Sustainable Finance; l'Action Plan della Commissione Europea; l'High-Level Task Force on Investing in Social Infrastructure in Europe.**

#### High-Level Expert Group on Sustainable Finance (2016-2018)

A dicembre 2016 la Commissione Europea ha costituito l'*High-Level Expert Group (HLEG) on Sustainable Finance*, un gruppo di esperti incaricato di elaborare raccomandazioni per lo sviluppo della finanza sostenibile in Europa. **Il Final Report** pubblicato a gennaio 2018 **si concentra soprattutto sugli aspetti ambientali, sebbene dedichi una sezione specifica ai temi sociali.**

L'HLEG constata che la crisi finanziaria ed economica iniziata nel 2008 ha prodotto notevoli impatti sociali sui paesi membri, quali:

- crescita delle disuguaglianze;
- stagnazione del reddito reale delle fasce medio-basse della popolazione (in particolare delle famiglie soggette a situazioni di vulnerabilità sociale);
- marginalizzazione sociale ed economica di aree territoriali e settori produttivi poco remunerativi.

L'HLEG sottolinea che tali fenomeni hanno messo in discussione il possibile apporto positivo della finanza nel promuovere un'equa distribuzione del reddito e una crescita inclusiva: ecco perché la promozione degli investimenti sostenibili, con particolare attenzione alle “periferie”, è un elemento chiave nel piano di rilancio del progetto europeo.

In particolare, l'HLEG ha rivolto cinque raccomandazioni alla Commissione UE:

**1. Supportare la crescita delle imprese sociali**, identificate come agenti fondamentali di crescita inclusiva, attraverso l'introduzione di specifici standard e sgravi fiscali;

**2. Introdurre indicatori di performance sui fattori sociali** da includere tra i requisiti ESG e di valutazione dei rischi previsti nei testi legislativi che disciplinano i mercati finanziari europei – tali indicatori devono basarsi su norme internazionali, quali, per esempio, il *Bill of Human Rights*<sup>111</sup>, e gli standard ILO<sup>112</sup>;

**3. Incrementare gli investimenti a impatto sociale**, con particolare attenzione ai Social Impact Bond e, più in generale, agli strumenti *Pay-by-Result*<sup>113</sup>. A tal proposito, è utile creare un sistema di standard condivisi su definizioni, raccolta dati, misurazione d'impatto e valutazione delle politiche, sviluppando forme di collaborazione e coordinamento con l'OCSE;

**4. Supportare la proposta avanzata dal Parlamento UE per un “Just Transition Fund”<sup>114</sup>**, dedicato alle regioni a basso PIL pro-capite e con un'elevata percentuale di forza lavoro impiegata in settori legati all'industria del carbone. Il fondo potrebbe essere alimentato con i ricavi derivanti dallo scambio delle quote di emissioni di CO<sub>2</sub> (ETS) con l'obiettivo di finanziare la transizione energetica;

**5. Promuovere un sistema bancario più inclusivo**, replicando a livello europeo innovazioni e best practice sviluppate dai paesi membri per rispondere alle esigenze dei cittadini, degli imprenditori e delle comunità locali.

### Action Plan “Financing Sustainable Growth” (2018 – In fase di implementazione)

Sulla base delle raccomandazioni dell'HLEG, a marzo 2018 la Commissione ha pubblicato l'*Action Plan Financing Sustainable Growth*, una tabella di marcia con specifiche iniziative e relative scadenze finalizzato a:

- orientare i flussi di capitale verso investimenti sostenibili;
- gestire in modo più efficace i rischi finanziari che derivano dal cambia-

111. Il *Bill of Human Rights* (o Dichiarazione Universale dei Diritti Umani) è stato approvato dall'Assemblea Generale delle Nazioni Unite il 10 dicembre 1948; rappresenta il primo documento a sancire universalmente – cioè in ogni epoca storica e in ogni parte del mondo – i diritti che spettano all'essere umano. Il testo integrale è disponibile al link: <http://bit.ly/2LoJgOD>

112. L'Organizzazione Internazionale del Lavoro (ILO) è l'agenzia delle Nazioni Unite che si occupa di promuovere il lavoro dignitoso e produttivo in condizioni di libertà, uguaglianza, sicurezza e dignità umana per uomini e donne. I principali obiettivi sono: promuovere i diritti dei lavoratori, incoraggiare l'occupazione in condizioni dignitose, migliorare la protezione sociale e rafforzare il dialogo sulle problematiche del lavoro. L'ILO adotta convenzioni e raccomandazioni ricoprendo tutti gli aspetti del mondo del lavoro. Per maggiori informazioni si veda: <http://bit.ly/2MtVNps>

113. Per una definizione e un inquadramento dei Social Impact Bond e per un esempio di strumento Pay-by-Result nei paesi emergenti si veda il paragrafo 1.2.2 del presente manuale.

114. Per maggiori informazioni si veda: <http://www.justtransitionfund.org>

mento climatico, dal consumo di risorse, dal degrado ambientale e dalle disuguaglianze sociali;

- **migliorare la trasparenza e incoraggiare un approccio di lungo periodo** delle attività economico-finanziarie.

L'Action Plan si focalizza sui temi ambientali e, in particolare, sul cambiamento climatico; la dimensione sociale, tuttavia, è considerata come parte integrante del processo di transizione verso una crescita economica sostenibile: a tal proposito, il documento menziona uno studio del Fondo Monetario Internazionale che dimostra la correlazione positiva tra aumento delle disuguaglianze e debole crescita economica<sup>115</sup>.

La mancanza di chiarezza su cosa costituisca un investimento sostenibile è uno dei principali fattori che ostacolano il finanziamento di progetti in linea con l'Agenda ONU. Pertanto, **la prima iniziativa avviata dalla Commissione è l'introduzione di una "tassonomia SRI"**, ovvero un sistema condiviso di definizione e classificazione di prodotti e servizi definiti "sostenibili". La priorità è accordata ai temi ambientali: **la Commissione, infatti, ha nominato un gruppo tecnico di esperti (Technical Expert Group on Sustainable Finance – TEG)**<sup>116</sup> incaricati di elaborare i criteri per le attività legate all'adattamento e alla mitigazione del cambiamento climatico entro metà del 2019; la parte relativa ad altri temi ambientali sarà completata entro il 2022. Sulla base dei risultati raccolti in queste prime fasi del lavoro, la Commissione valuterà se estendere la tassonomia alle tematiche sociali.

Inoltre, la Commissione si propone di incrementare gli investimenti in progetti sostenibili, in particolare attraverso due strumenti:

- **l'European Fund for Strategic Investments (EFSI)**, che tra le aree di priorità include gli investimenti in infrastrutture sociali (per esempio: la costruzione e la dotazione di attrezzature per scuole e università o i progetti di housing sociale)<sup>117</sup>;
- **l'EU External Investment Plan** (o Piano per gli Investimenti Esterni) volto a incoraggiare gli investimenti nei paesi partner dell'UE, tra cui l'Africa e i paesi collocati in prossimità dei confini meridionali e orientali dell'Unione.

In particolare, tra i nuovi strumenti in dotazione all'EFSI e promossi per dare attuazione al piano Juncker per lo sviluppo degli investimenti<sup>118</sup>, figura anche l'iniziativa

115. Ostry, Jonathan, Berg, Andrew e Tsangarides, Charalambos 2014, *Redistribution, Inequality, and Growth*, Fondo monetario Internazionale: <http://bit.ly/2o7qmm4>

116. Il TEG è incaricato di assistere la Commissione nello sviluppo di: tassonomia SRI su cambiamento climatico e su altri temi ambientali; standard UE sui green bond; benchmark low-carbon e positive-carbon impact; criteri per la disclosure sui rischi e sulle opportunità associati al cambiamento climatico. Per maggiori informazioni si veda: <http://bit.ly/2w8C1FS>

117. Per una definizione di housing sociale si rinvia al paragrafo 1.2.1. del presente manuale. Per esempi di iniziative di housing sociale a sostegno delle periferie urbane si veda il paragrafo 2.3.

118. Il piano di investimenti per l'Europa, il cosiddetto piano Juncker, è stato proposto dalla Commissione Europea nel 2014. Il piano ha tre obiettivi: eliminare gli ostacoli agli investimenti; dare visibilità e assistenza tecnica ai progetti di investimento; fare un uso più intelligente delle risorse finanziarie. Per maggiori informazioni si veda: <http://bit.ly/2OZmmj8>

**EFSl – Equity investments parte della quale è dedicata agli investimenti ad impatto sociale.** Tre le modalità di finanziamento sono previsti investimenti in schemi di *Pay-by-Result – Social Impact Bond*<sup>119</sup>.

#### FONDO EUROPEO PER LO SVILUPPO SOSTENIBILE

A CURA DI MARTA GRAZIOLI, AVVOCATO, FINANCE AND SUSTAINABILITY



Negli ultimi anni si è registrato un aumento delle disuguaglianze tra individui e territori, che hanno determinato conseguenze negative dal punto di vista economico, sociale e ambientale.

Nel quadro delle politiche ONU e dell'attuazione del Trattato UE (che impone un reale obbligo di agire "sostenibile"), il Parlamento europeo con **Regolamento (UE) 2017/1601**, del 26 settembre 2017, **ha istituito il Fondo europeo per lo sviluppo sostenibile** (*European Fund for Sustainable Development – EFSD*). Tale Fondo **mira a sostenere investimenti destinati principalmente all'Africa e al vicinato**<sup>120</sup> dell'Unione, in vista del conseguimento degli obiettivi dell'Agenda 2030 delle Nazioni Unite per lo sviluppo sostenibile.

L'EFSD è parte del piano europeo per gli investimenti esterni (PIE). Il piano mira essenzialmente all'eliminazione della povertà; al contenimento dell'immigrazione irregolare; al rafforzamento delle comunità di transito e d'accoglienza; e all'attuazione dell'Accordo di Parigi sui cambiamenti climatici. In particolare, il PIE prevede tre pilastri:

- la creazione del Fondo europeo per lo sviluppo sostenibile (EFSD);
- la fornitura di assistenza tecnica;
- il miglioramento del contesto per gli investimenti e di quello politico generale nei paesi partner.

Inoltre, il Regolamento EFSD include **specifici obiettivi ambientali (art.8)**:

- a. contribuire allo **sviluppo economico e sociale**, con particolare attenzione alla sostenibilità e alla **creazione di posti di lavoro** (soprattutto per i giovani e le donne), affrontando in tal modo le cause profonde delle migrazioni e contribuendo al reinserimento sostenibile dei migranti rimpatriati nei loro paesi di origine;
- b. puntare in particolare sul **finanziamento di infrastrutture** (energia sostenibile, acqua, trasporti, tecnologie dell'informazione e della comunicazione, ambiente, uso sostenibile delle risorse naturali e "crescita blu"<sup>121</sup>, infrastrutture sociali e capitale umano) al fine di migliorare il contesto socioeconomico;
- c. erogare **finanziamenti a favore di micro, piccole e medie imprese**, con un'atten-

119. European Investment Fund (EIF) – EFSl Equity social impact investment instruments: <http://bit.ly/2o4EaOq>

120. La Politica europea di vicinato è indirizzata ai paesi collocati in prossimità dell'Unione verso Est e verso Sud.

121. La "crescita blu" è un'iniziativa della Commissione Europea per valorizzare il potenziale dei mari, degli oceani e delle coste europee. L'obiettivo è favorire la creazione di nuove aziende e opportunità di lavoro in ottica di sostenibilità, attraverso la promozione della ricerca, del trasferimento tecnologico e dei partenariati tra mondo accademico e industria.

zione particolare allo sviluppo del settore privato;

**d. fornire strumenti finanziari per superare gli ostacoli agli investimenti privati** (per esempio, garanzie per i prestiti erogati alle piccole e medie imprese e garanzie per i rischi specifici dei progetti infrastrutturali);

**e. massimizzare la leva finanziaria del settore privato**, affrontando gli ostacoli agli investimenti.

L'EFSD fungerà da "sportello unico" per ricevere proposte di finanziamento da istituti finanziari e investitori pubblici o privati e per fornire un ampio ventaglio di sostegni finanziari per gli investimenti ammissibili. Il Regolamento **EFSD istituisce un Fondo di garanzia**, alimentato con:

- contributi provenienti dal bilancio generale dell'UE (pari a €350 milioni – cfr. art. 15);
- contributi volontari da parte degli Stati membri e di altri donatori;
- rendimenti ottenuti da risorse del Fondo di garanzia dell'EFSD che siano state investite;
- importi recuperati dai debitori inadempienti secondo le disposizioni in merito stabilite negli accordi di garanzia dell'EFSD;
- entrate e altri pagamenti ricevuti dall'UE in virtù degli accordi di garanzia dell'EFSD.

Il regolamento prevede che la garanzia dell'EFSD non superi l'importo di €1,5 miliardi (art. 12).

Complessivamente l'*Action Plan* è stato accolto con favore dagli attori finanziari; tuttavia, da più parti è stata segnalata **l'assenza di misure che riguardano nello specifico i temi sociali**. Questo aspetto appare in contraddizione sia con il concetto della sostenibilità tripartita (i fattori *Environmental*, *Social* e *Governance* sono indissolubilmente interconnessi e come tali vanno considerati), sia con gli SDGs, che comprendono obiettivi ambientali e sociali. A tal proposito, un gruppo di organizzazioni guidate da **Share Action – ONG specializzata nella promozione dell'azionariato attivo responsabile** – ha esercitato pressioni sulla Commissione affinché il programma si soffermi anche sulle questioni sociali e di governance, come diritti umani e regimi fiscali. In particolare, **l'iniziativa ha proposto di designare un gruppo di esperti sui diritti umani quali osservatori permanenti presso il TEG**<sup>122</sup>.

Un altro importante provvedimento per lo sviluppo della finanza sostenibile in Europa è rappresentato dalla **risoluzione del Parlamento** adottata il 29 maggio 2018. Il documento si basa su un precedente report approvato a larga maggioranza

122. Brooksbank, Daniel 2018, "Campaign groups press for human rights to be included in EU sustainable finance push", *Responsible Investor*, 24 luglio 2018: <http://bit.ly/2PvHDBY>

dall'ECON a fine aprile. In linea con l'approccio seguito dalla Commissione, anche il Parlamento **si focalizza sui temi ambientali**; in particolare, il documento condivide le iniziative dell'Action Plan in merito alla possibilità di introdurre una certificazione di qualità per i green bond ("*Green Finance Mark*") e di includere i temi ambientali nella valutazione dei profili di rischio degli asset; inoltre, incoraggia il disinvestimento dalle fonti energetiche non sostenibili e la fine dei sussidi al settore dei combustibili fossili<sup>123</sup>. Anche in sede parlamentare (e dunque legislativa) sarà opportuno avviare una riflessione più specificamente dedicata alle **esigenze di classificazione e armonizzazione delle attività legate ai temi sociali e di governance**.

### High-Level Task Force on Investing in Social Infrastructure in Europe (2017-2018)

L'*High-Level Task Force (HLTF) on Investing in Social Infrastructure in Europe* è stata costituita a febbraio 2017 dall'**European Long-Term Investors Association (ELTI)** in collaborazione con la Commissione Europea. Presieduta da Romano Prodi e Christian Sautter, l'HLTF comprendeva **rappresentanti della Commissione UE, dell'European Investment Bank, del Council of Europe Development Bank, di Istituti Nazionali di Promozione (tra cui Cassa Depositi e Prestiti) di associazioni ed esperti del settore sociale**.

L'obiettivo dell'HLTF era promuovere una maggior consapevolezza della classe politica sul **ruolo cruciale delle infrastrutture sociali** per la crescita economica e per il benessere dei cittadini, con lo scopo di incrementare gli investimenti pubblici e privati nel settore.

A gennaio 2018 l'HLTF ha elaborato una serie di raccomandazioni su possibili politiche e modalità di finanziamento per colmare il gap di investimenti, attualmente stimato tra i €100 e i €150 miliardi all'anno; in particolare, le **aree di intervento** ritenute prioritarie sono: **istruzione, formazione permanente, settore abitativo, salute e assistenza di lungo-periodo ("*long-term care*")**.

Entrando più nel dettaglio, le infrastrutture sociali mirano a:

- accelerare i processi di convergenza tra regioni;
- riformare i sistemi di welfare sociale;
- ridurre la disoccupazione;
- incrementare la produttività;
- sistemi socio-economici più resilienti;
- crescita improntata all'innovazione.

Gli investimenti in infrastrutture sociali possono costituire un'opportunità interessante per gli investitori istituzionali per due motivi:

- **garanzie sui rendimenti**, in quanto i pagamenti della Pubblica Amministrazione sono concordati con anticipo e sono indicizzati all'inflazione;

123. Per maggiori informazioni si veda: <http://bit.ly/2o7qZfq>

- **ridotta correlazione con l'andamento di altri asset** (l'oggetto stesso degli investimenti – es. salute, educazione, housing sociale ecc. – li rende meno esposti alle fluttuazioni del mercato).

Pertanto, l'HLTF propone di:

- promuovere **schemi di incentivi e una tassazione favorevole** agli investimenti in progetti sociali;
- introdurre **classificazioni e certificazioni** per orientare gli investitori nelle proprie scelte;
- promuovere una **migliore raccolta di dati sui rischi** associati agli investimenti sociali;
- promuovere lo **sviluppo e la diffusione di strumenti finanziari innovativi**, come i social bond;
- promuovere lo sviluppo di una **piattaforma di assistenza tecnica** in grado di coinvolgere le dimensioni locale, nazionale ed europea.

2.

**Finanza sostenibile  
e disparità territoriali in Italia**

Nel capitolo 1 abbiamo analizzato quali siano i criteri di valutazione dell'efficacia degli interventi a contrasto delle disuguaglianze (§1.1.) e gli strumenti finanziari più adatti allo scopo (§1.2.). Dopo aver presentato alcune recenti iniziative italiane ed europee, finalizzate al raggiungimento di una maggiore coesione territoriale e sociale (§1.3., §1.4.), nei paragrafi che seguono ci focalizzeremo su una  **rassegna di interventi di investimento sostenibile nelle aree periferiche italiane**: a livello nazionale (§ 2.1.), regionale (§ 2.2.) e urbano (§ 2.3.).

## MISURARE LE DISUGUAGLIANZE IN ITALIA A LIVELLO TERRITORIALE ATTRAVERSO L'USO DI BUONI DATI

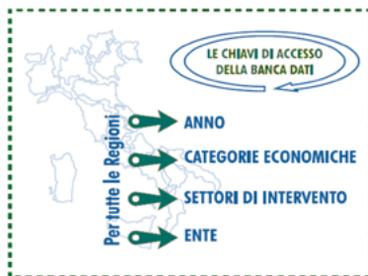
A CURA DI MARIELLA VOLPE, RESPONSABILE SISTEMA CONTI PUBBLICI TERRITORIALI (CPT),  
AGENZIA PER LA COESIONE TERRITORIALE



L'obiettivo di questo contributo è quello di **guardare al tema delle disuguaglianze dal punto di vista dei numeri**, cioè degli strumenti di misurazione. Il principale strumento è quello dei **Conti Pubblici Territoriali**<sup>124</sup> che consente di misurare i divari tra territori, tra settori, tra livelli di governo. Si tratta di uno strumento unico e fondamentale in un paese come l'Italia, in cui il dualismo è rilevante e persistente e in cui **le disuguaglianze territoriali riguardano non solo le dimensioni economiche ma anche l'offerta di beni e servizi** disponibili per i cittadini. Ai dati dei Conti Pubblici vengono quindi affiancati dati provenienti da fonti esogene quali la Banca dati relativa agli Indicatori di Contesto, la Corte dei Conti, Legambiente, l'Istat.

### FLESSIBILITÀ E DISAGGREGAZIONE

Solo una base informativa fortemente disaggregata e finalizzata può supportare le politiche e le scelte



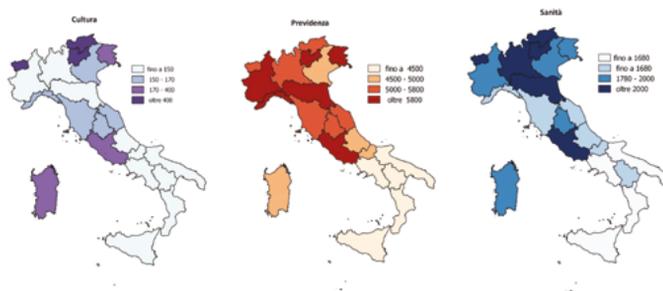
124. Il Sistema Conti Pubblici Territoriali (CPT) si occupa di misurare e analizzare i flussi finanziari di entrata e di spesa delle amministrazioni pubbliche e di tutti gli enti appartenenti alla componente allargata del settore pubblico (ad esempio, Consorzi, Società partecipate e Fondazioni). Dotato di una struttura organizzativa a rete e a vocazione fortemente territoriale, il Sistema CPT opera all'interno dell'Agencia con il ruolo di produttore di dati per la statistica pubblica ufficiale. L'obiettivo principale è quello di ricostruire i conti delle spese e delle entrate, di oltre 15 mila enti, all'interno di una Banca dati dedicata in cui sono inserite puntuali informazioni anagrafiche e finanziarie non rilevate da alcuna altra fonte: dal 2004 la banca dati CPT fa parte del Sistema Statistico Nazionale (SISTAN, [www.sistan.it](http://www.sistan.it)), la rete dei soggetti che forniscono l'informazione statistica ufficiale sul nostro paese. Per approfondire le informazioni, consultare i dati ed esplorare le visualizzazioni dinamiche interattive, visita il sito web [www.agenziacoesione.gov.it/cpt](http://www.agenziacoesione.gov.it/cpt)

La dimensione dei divari in Italia ha un'evidente caratteristica territoriale. **L'Italia è e permane un paese fortemente duale**, caratterizzato da squilibri strutturali della spesa pubblica che, benché allineata ai valori medi internazionali, presenta una complessiva distribuzione territoriale non favorevole alle aree che presentano un maggior fabbisogno di intervento. Inoltre, si registra un **eccessivo peso della spesa corrente rispetto a quella in conto capitale e risorse inadeguate per la politica di sviluppo regionale**.

Il carattere strutturale del divario in termini di spesa<sup>125</sup> è confermata dalla disparità delle dotazioni effettive e dei servizi offerti: nel Mezzogiorno i treni sono più vecchi, più lenti, la rete ad alta velocità costituisce solo il 5,6% della rete complessiva; nel 2015 il numero di presenze turistiche per abitante è pari a 3,7 nel Mezzogiorno contro i 7,9 del Centro-Nord; l'irregolarità nella distribuzione dell'acqua riguarda ancora il 18,3% delle famiglie del Mezzogiorno a fronte del 4,9% del Centro-Nord; i Comuni del Mezzogiorno che dispongono di strutture per l'infanzia (asilo nido, micro-nidi o servizi integrativi e innovativi) sono meno della metà di quelli del Centro-Nord (67,5% nel Centro-Nord a fronte del 32,7% del Mezzogiorno); la percentuale di anziani trattati in assistenza domiciliare integrata (ADI) rispetto al totale della popolazione anziana è pari al 4,7% nelle regioni centrosetteentrionali, contro il 3,3% delle regioni meridionali.

#### DUALISMO RILEVANTE E PERSISTENTE

... i divari territoriali riguardano non solo le dimensioni economiche più conosciute ma anche l'offerta di beni e servizi disponibili per i cittadini ...



Su questo quadro strutturale già fortemente problematico hanno pesato molto gli effetti della crisi che hanno generato una severa contrazione del complesso delle risorse destinate allo sviluppo. Per esempio, nel 2014 la spesa in conto capitale risulta inferiore del 26% rispetto al 2009.

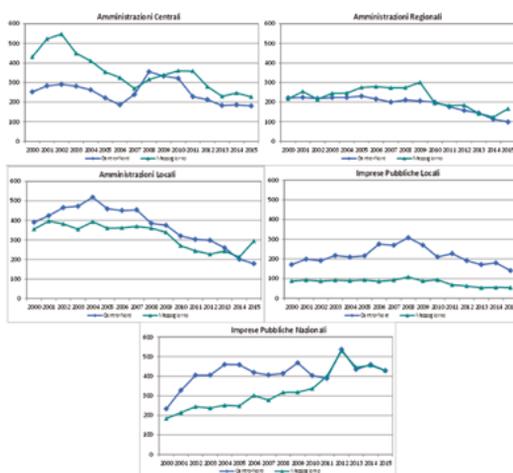
125. È evidente che i fattori esplicativi sono molteplici e ampiamente indagati nelle analisi. Per maggiori informazioni si veda: Sistema Conti Pubblici Territoriali (CPT), Agenzia per la Coesione Territoriale 2017, *Relazione Annuale CPT 2017. Politiche nazionali e politiche di sviluppo a livello territoriale*, Temi CPT n. 4/2017.

La lettura dei dati della **spesa in conto capitale**<sup>126</sup> per livelli di governo offre uno spaccato sia del ruolo che le diverse amministrazioni assumono nelle aree del paese, che delle priorità identificate.

Il crollo registrato è riconducibile in misura assai rilevante all'inasprimento delle regole imposte per il rispetto del Patto di Stabilità interno, che hanno disincentivato la programmazione degli investimenti ed in alcuni casi hanno impedito la partecipazione dei Comuni al cofinanziamento di opere infrastrutturali di grande rilievo. Considerato anche il peso relativo dei loro investimenti sulla spesa per investimenti della PA (circa il 50%), si tratta del livello di governo che più di altri ha sopportato il peso della crisi (il crollo degli investimenti è stato affiancato da un parallelo crollo della spesa corrente).

### ...LA SPESA PER LIVELLO DI GOVERNO...

SPA - SPESA PUBBLICA IN CONTO CAPITALE AL NETTO DELLE PARTITE FINANZIARIE DEI DIVERSI SOGGETTI  
(anni 2000-2015; euro pro capite costanti 2010)



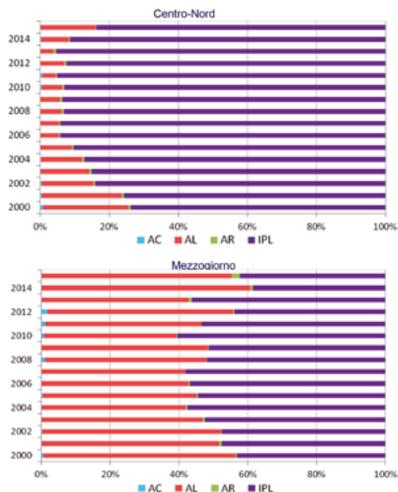
**Piuttosto diversi appaiono anche i modelli di gestione territoriali** tra le due aree del paese. Ad esempio, nel caso del servizio idrico integrato e della gestione dei rifiuti è molto chiaro a livello nazionale il forte processo di esternalizzazione delle funzioni di spesa prima poste in capo agli attori locali; la riorganizzazione del settore ha generato un insieme di soggetti estremamente diversificati in cui si annoverano gestioni dirette, aziende speciali, consorzi, società, ecc.

A livello territoriale, però, tale decentramento sembra in massima parte attribuibile al Centro Nord. Nel Mezzogiorno, invece, il processo sembra caratterizzare essenzialmente i grandi

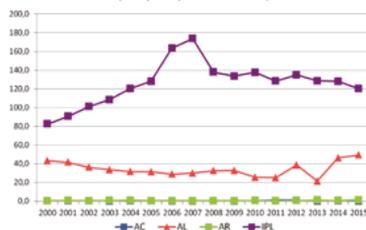
126. La spesa in conto capitale è più direttamente orientata a finanziare le politiche di sviluppo. È costituita da investimenti diretti (beni mobili ed immobili) e da trasferimenti in conto capitale a famiglie e imprese.

Comuni, mentre nella maggior parte dei casi gli enti locali hanno preferito accentrare nelle loro strutture la gestione, con una ulteriore ripresa di ruolo negli ultimi anni.

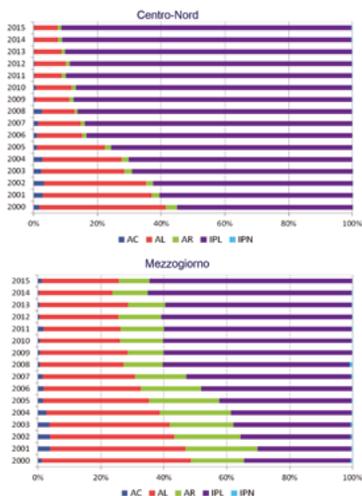
## GESTIONE DEI RIFIUTI: diversi tra territori i modelli di *governance* istituzionale e diversa tra soggetti l'evoluzione temporale...



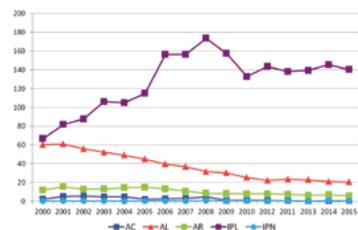
SPA - Spesa totale nella Gestione dei Rifiuti per tipologia di soggetti (euro pro capite costanti 2005)



## SERVIZIO IDRICO INTEGRATO: diversi tra territori i modelli di *governance* istituzionale e diversa tra soggetti l'evoluzione temporale...



SPA - Spesa totale nel Servizio idrico integrato per tipologia di soggetti (euro pro capite costanti 2005)



Anche in questo caso l'analisi non supporta giudizi di valore sull'efficacia delle scelte o sulla loro economicità. **L'obiettivo di chi fornisce i buoni dati è infatti quello di rendere trasparenti i processi e accessibili le informazioni, a supporto dell'analista e del policy maker.**

## 2.1. SUD E ISOLE

Le disuguaglianze economiche e sociali del nostro paese si traducono soprattutto nel divario tra Nord e Sud. La **disparità nei tassi di disoccupazione** a livello regionale ne è un dato rappresentativo: nel corso degli ultimi 10 anni, complice la crisi finanziaria ed economica, il **differenziale tra i tassi di disoccupazione tra Nord e Sud è aumentato di 8,2 punti percentuali**, raggiungendo nel meridione il 19,4%: quasi tre volte quello del Nord (6,9%) e due volte quello del Centro (10%). Ancora più rappresentativo è il dato che riguarda la **disoccupazione giovanile**: nel Mezzogiorno, più di un giovane su due (51,4%) tra 15 e i 24 anni è alla ricerca di un'occupazione, a fronte di meno di un giovane su quattro al nord (24%) e uno su tre (31%) nel Centro Italia<sup>127</sup>.

Risultano ancora più incisivi i dati sul **tasso di occupazione** nel 2017, che al Nord si attesta al 66,7% contro il 44% del Meridione, oltre 28 punti percentuali al di sotto della media europea<sup>128</sup>.

Il tessuto economico, produttivo e sociale del Sud Italia si è dimostrato incapace di reagire adeguatamente al contesto macroeconomico in evoluzione.

La **scarsa industrializzazione** del territorio, unita alla **predominanza di realtà del settore terziario e dei servizi pubblici** e a un **settore agroalimentare poco competitivo**, sono tra i fattori che concorrono alla generalizzata arretratezza economica del Mezzogiorno rispetto alle regioni del Nord. La presenza di cluster di eccellenza<sup>129</sup>, fortemente legati al territorio e caratterizzati da un'alta produttività del lavoro, non sono ancora in grado di incidere significativamente sul quadro complessivo.

Gli **indicatori territoriali per le politiche di sviluppo** mostrano differenze significative tra le regioni in termini di accesso ai servizi sanitari ed educativi e di attenzione agli aspetti ambientali (come ad esempio le percentuali di raccolta differenziata).

Al Sud, il numero di **NEET** – i giovani tra i 15 e i 29 anni non occupati né inseriti in un percorso di istruzione o formazione – è oltre dieci punti percentuali più elevato rispetto alla media nazionale e il doppio rispetto al Nord (34,4% contro 16,7%)<sup>130</sup>.

127. Istat – Indicatori territoriali per le politiche di sviluppo: <http://bit.ly/2P46NGH>

128. 72,2% (dati Eurostat).

129. "Agglomerazione geografica di imprese interconnesse, fornitori specializzati, imprese di servizi, imprese in settori collegati e organizzazioni associate che operano tutti in un particolare campo, e caratterizzata dalla contemporanea presenza di competizione e cooperazione tra imprese", Porter, Michael 1998, *Il vantaggio competitivo delle nazioni*, Edizioni Comunità.

130. Istat – Indicatori territoriali per le politiche di sviluppo: <http://bit.ly/2P46NGH>

Secondo i dati pubblicati dal Ministero dell'Istruzione, dell'Università e della Ricerca (MIUR)<sup>131</sup>, negli ultimi dieci anni la **dispersione scolastica** a livello nazionale è calata dal 20,8% al 13,86%<sup>132</sup>, avvicinandosi all'obiettivo del 10% fissato da Europa2020<sup>133</sup>. Tuttavia, **le differenze territoriali sono significative**: la Sicilia mostra i dati peggiori, con un tasso di abbandono che sfiora il 30%, seguita da Campania, Sardegna, Puglia e Calabria. Le regioni centro-settentrionali, al contrario, si posizionano tutte al di sotto della media nazionale (eccetto la Valle d'Aosta).

La percentuale di giovani che abbandona prematuramente i percorsi di istruzione e formazione professionale è del 18,5% al Sud – con un picco del 21% nelle Isole – contro un tasso dell'11% al Nord.

Il quadro si aggrava ulteriormente se si prendono in considerazione i dati sul livello d'istruzione degli adulti: nel Mezzogiorno, quasi un individuo su due di età compresa tra i 25 e i 64 anni ha raggiunto al massimo il livello di istruzione secondaria inferiore; appena il 10% della popolazione è in possesso di una laurea (la media nazionale è del 20%).

Le regioni del Sud Italia sono interessate anche da un **forte disagio abitativo**. Secondo dati Istat<sup>134</sup>, nel 2016 oltre il 60% delle famiglie ha giudicato troppo onerose le spese per l'affitto dell'abitazione, a fronte del 48,5% al Nord.

Altro dato interessante è quello legato alla raccolta differenziata dei rifiuti urbani: nel Meridione si attesta al 33,6% (appena al 23% nelle Isole); al Nord, invece, la percentuale di rifiuti recuperati e riciclati è del 58,6%.

Lo squilibrio nello sviluppo tra Nord e Sud ha effetti anche sulla redistribuzione del reddito: il saldo tra gettito fiscale regionale e spesa in servizi è positivo al Nord e negativo nel Meridione.

La **diversa capacità contributiva e i differenti livelli di spesa aggregata**, con i conseguenti effetti sugli equilibri dei conti pubblici, richiedono politiche pubbliche e private incisive volte a contrastare le disuguaglianze. Gli strumenti di finanza sostenibile, e in particolare quelli a maggiore impatto sociale, possono rappresentare una risposta efficace.

Tra gli **interventi pubblici** più recenti **volti a sostenere lo sviluppo economico e sociale del Sud**, la legge n°123 del 2017 – la cosiddetta “legge Mezzogiorno” – ha stanziato €3,5 miliardi con l'obiettivo di stimolare la crescita e gli investimenti e ridurre la disoccupazione giovanile. Le erogazioni includono:

- €1,25 miliardi per il bando “Resto al Sud”, finalizzato a sostenere progetti imprenditoriali di giovani tra i 18 e i 35 anni;

131. Ministero dell'Istruzione, dell'Università e della Ricerca - Miur 2017, *La dispersione scolastica nell'a.s. 2015/2016 e nel passaggio all'a.s. 2016/2017*: <http://bit.ly/2P3yD5X>

132. Indicatore ELET (*Early leaving from education and training*), che rappresenta la quota dei giovani tra i 18 e i 24 anni d'età con al più il titolo di scuola secondaria di primo grado.

133. La strategia Europa 2020 è il programma dell'UE per la crescita e l'occupazione lanciata nel 2010 per l'attuale decennio. Si pone l'obiettivo di sostenere una crescita intelligente, sostenibile.

134. Coesione Sociale, data warehouse che raccoglie le statistiche ufficiali prodotte dall'Istituto nazionale della previdenza sociale (Inps), dall'Istituto nazionale di statistica (Istat) e dal Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali.

- €250 milioni a sostegno delle imprese agricole e delle Zone Economiche Speciali (ZES), a partire da Campania e Calabria;
- €1,3 milioni a sostegno di opere infrastrutturali e delle aree terremotate.

A contrasto della povertà assoluta e relativa<sup>135</sup> è stato elaborato il **Piano per gli interventi e i servizi sociali di contrasto alla povertà**. Il piano si inserisce nel quadro degli interventi finanziati del Fondo nazionale per la lotta alla povertà e all'esclusione sociale: istituito nel 2016 con una dotazione strutturale di €1 miliardo l'anno, lo strumento era finalizzato principalmente al finanziamento del Sostegno per l'inclusione attiva (SIA), che è stato sostituito dal **Reddito di Inclusione (REI)**<sup>136</sup>. Contestualmente, all'interno del Piano, le regioni sono tenute all'adozione di un Piano regionale di contrasto alla povertà per l'attuazione del REI. La ripartizione del fondo Povertà per il triennio 2018-2020 prevede €272 milioni per il 2018, €322 milioni per il 2019 e €445 milioni per il 2020.

Il primo obiettivo del piano è il rafforzamento del servizio sociale professionale, per arrivare ad avere almeno un assistente sociale ogni 5mila abitanti. Il piano definisce dettagliatamente gli interventi finanziabili dallo Stato: dai **tirocini finalizzati all'inclusione sociale, all'autonomia delle persone, alla riabilitazione, fino all'assistenza e al sostegno socio-educativo e familiare, passando dalla mediazione culturale**. Un ulteriore obiettivo è legato al Reddito di Inclusione, puntando a renderlo pienamente fruibile dalle fasce disagiate della popolazione, garantendo almeno un punto di accesso ogni 40mila abitanti.

Agli interventi nazionali e regionali si aggiungono i trasferimenti erogati dall'Unione Europea, attraverso i Fondi Strutturali (in particolare, **European Regional Development Fund (ERDF)**, **European Social Fund (ESF)** e **Fondo di coesione** (§1.4): per quanto rilevanti, tali finanziamenti si sono dimostrati poco efficaci nel ridurre il divario economico tra Nord e Sud. L'Unione Europea ha destinato oltre €43 miliardi<sup>137</sup> all'Italia tra il 2014 e il 2020. Di questi solo il 2,4% è stato effettivamente liquidato e appena il 32% impegnato, nonostante le numerosissime opportunità di sviluppo sulle quali erano investibili.

A fronte del quadro sin qui delineato, la finanza sostenibile può fornire strumenti e strategie utili per attivare interventi volti a migliorare le condizioni economiche e l'accesso ai servizi del Mezzogiorno, favorendo dunque una riduzione del divario tra Nord e Sud e una maggior coesione territoriale. Di seguito si propongono alcuni **casì di applicazione delle strategie SRI in contesti di emarginazione socio-economica nelle aree del Sud e delle Isole**.

135. Il concetto di povertà relativa esprime la condizione di difficoltà legata alla fruizione di beni e servizi in relazione alla ricchezza media del paese. Si distingue dalla povertà assoluta in cui gli individui non hanno disponibilità delle risorse primarie per il sostentamento umano.

136. Il Reddito di Inclusione è uno strumento nazionale di contrasto alla povertà: consiste in un sussidio economico erogato tramite carta elettronica e in un progetto personalizzato di attivazione e di inclusione sociale, predisposto con il supporto dei servizi sociali del Comune.

137. Considerando la quota di cofinanziamento statale l'ammontare arriva a €73 miliardi.



SEFEA IMPACT SGR è la prima Società di Gestione del Risparmio italiana dedicata a istituire e gestire fondi d'investimento chiusi adottando **esclusivamente una strategia di impact investing**.

SEFEA IMPACT SGR intende assumere un ruolo da protagonista nel settore dell'impact investing, promuovendo e accelerando le istanze di cambiamento in corso: la crescita e la strutturazione dell'offerta di investimenti a impatto, da un lato, e dell'imprenditorialità sociale, dall'altro.

In tale ottica, SEFEA IMPACT SGR intende **mettere in contatto due mercati, quello del venture capital e quello delle imprese ad impatto sociale**, che finora hanno trovato raramente punti in comune.

Un tema cruciale attraverso cui si punta a sviluppare la relazione tra questi due mondi è quello degli impatti generati dagli investimenti. In tale ambito SEFEA IMPACT SGR promuove un processo di "gestione" degli impatti che comprende diversi passaggi:

- la chiara **definizione degli obiettivi**;
- l'**analisi dei vari attori coinvolti** nel raggiungimento di tali obiettivi con lo scopo di comprenderne le aspettative;
- l'**individuazione della metodologia** e delle metriche adeguate per la **misurazione dei risultati**;
- l'effettiva **misurazione periodica** di questi ultimi;
- la **comunicazione dei risultati ottenuti** agli attori principali, che deve essere realizzata nell'ottica strategica di fornire input utili alla revisione anche dei propri processi di creazione di valore.

L'interiorizzazione di tale processo permette all'impresa target di assumere progressivamente piena coscienza della concatenazione tra obiettivi, attività realizzate per ottenerli e impatti generati, garantendo di conseguenza che il perseguimento di impatti sociali positivi diventi parte integrante della cultura aziendale e sia mantenuto nel lungo termine. Inoltre, come rilevato dal Global Impact Investing Network (GIIN), **il processo di gestione degli impatti è uno strumento utile ad ottenere una maggiore stabilità dei risultati economici dell'impresa stessa**.

Il primo Fondo lanciato da SEFEA IMPACT SGR è il **Fondo Sì – Social Impact**, dedicato all'economia sociale italiana. Le imprese target sono le PMI che operano sul mercato con l'obiettivo primario di raggiungere un chiaro e misurabile impatto sociale, cioè produrre attraverso la propria azione imprenditoriale dei cambiamenti positivi nelle condizioni di vita delle comunità. Le società in cui investe il Fondo sono imprese sociali ex-lege (ivi incluse cooperative sociali e loro consorzi) e altre società cooperative e di capitali che perseguono un chiaro e misurabile obiettivo sociale. Il Fondo realizza **investimenti in strumenti di equity** (quote sociali, azioni e, per le cooperative, azioni di partecipazione cooperativa,

azioni da soci sovventori) o **quasi equity** (prestiti obbligazionari convertibili, prestiti partecipativi, strumenti subordinati, ecc.), **combinando eventualmente strumenti di prestito garantiti e non garantiti**. L'importo degli investimenti è compreso tra €300.000 e €2 milioni e la durata media degli investimenti del Fondo è di 5 anni.

Primo sostenitore del progetto è la Fondazione CON IL SUD, ente non profit privato nato dall'alleanza tra le fondazioni di origine bancaria e i mondi del terzo settore e del volontariato, con l'obiettivo di **promuovere percorsi di coesione sociale e buone pratiche di rete** per favorire lo sviluppo del Sud Italia. La Fondazione ha promosso la costituzione del primo Fondo investendo in esso parte del proprio patrimonio.

SEFEA IMPACT SGR è stata creata da:

- **SEFEA S.C.**, strumento originato nel 2002 dalla Federazione Europea delle Banche Etiche ed Alternative (FEBEA), ha investito nella creazione e nello sviluppo di numerosi strumenti finanziari a favore dell'economia sociale in Europa, nonché direttamente in imprese sociali;
- **Fondazione di Comunità di Messina**, nata nel 2010 per promuovere lo sviluppo umano del suo territorio di riferimento, innovando e favorendo la crescita di connessioni tra sistema educativo, sistema di welfare, sistema di produzione, dotazione di conoscenze tecniche (per esempio, grazie alla presenza di particolari attori/condizioni di contesto quali centri di ricerca, ecc.) e di capacità/competenze legate alla tradizione delle comunità locali.

Tali realtà collaborano già da anni nella realizzazione di iniziative ad impatto sociale: a titolo di esempio, nel 2014 hanno costituito a Messina una E.S.Co. (*Energy Service Company*) sociale, chiamata **Solidarity & Energy S.p.A.**, finalizzata a **finanziare la riconversione a basso impatto energetico di impianti di illuminazione in edifici pubblici e privati**, impiegando parte dei risparmi ottenuti, in modo integrato e sul lungo periodo, in programmi di sviluppo umano e di alta formazione, in processi di inserimento lavorativo delle fasce deboli della popolazione e in forme evolute di economia civile, sostenibile sul piano ambientale. Il meccanismo proposto attua ed esalta la logica dell'economia civile: esso permette di riorientare risorse, originariamente destinate a sostenere costi improduttivi (pagamento di energia elettrica), verso il **sostegno di politiche per lo sviluppo umano, finanziando programmi sociali e formativi** intrecciati con modelli di welfare e con forme evolute di dialogo economico-sociale fra istituzioni pubbliche, partner industriali e attori di un'economia sociale, inclusiva dei soggetti deboli<sup>138</sup>.

L'esperienza concreta maturata nell'ambito dell'imprenditorialità sociale ha portato quindi al disegno e alla realizzazione di SEFEA IMPACT SGR, quale strumento strategico per il sostegno all'intero settore<sup>139</sup>.

138. Per maggiori informazioni su Solidarity & Energy S.p.A. si veda il sito ufficiale: [www.solidarityenergy.eu](http://www.solidarityenergy.eu)

139. Per maggiori informazioni su SEFEA IMPACT SGR si veda il sito ufficiale: [www.sefeaimpact.it](http://www.sefeaimpact.it)

## 2.2. AREE INTERNE

A cura di Sonia Cantoni, Consigliere di Amministrazione, Fondazione Cariplo

Le **aree interne** rappresentano una parte ampia del paese, circa **tre quinti del territorio e poco meno di un quarto della popolazione**, distante dai grandi centri di agglomerazione e di servizio e con traiettorie di sviluppo instabili.

Sono caratterizzate da **crescenti problemi demografici, elevati costi sociali** derivanti dal dissesto idrogeologico, dalla perdita di conoscenze territoriali, di paesaggi peculiari e di coesione sociale. **Dispongono di un capitale territoriale abbandonato o non utilizzato**, ma contraddistinto da **un'elevata qualità ambientale e importanti risorse naturali e culturali** e quindi manifestano un forte potenziale di attrazione.

Per invertire la tendenza di spopolamento e di marginalizzazione di queste aree, che possono diventare un asse importante del rilancio del nostro paese, nel 2014 l'Italia, su proposta del Dipartimento per lo Sviluppo e la Coesione Economica del MISE (ora Agenzia per la coesione territoriale), ha adottato la **SNAI – Strategia Nazionale Aree Interne**.

La Strategia fa leva su due asset principali di politica economica, il **miglioramento dei servizi alla persona e l'innescio di processi locali di sviluppo**. Si propone di aumentare il benessere delle popolazioni locali, potenziando sia le condizioni di "cittadinanza" sia le opportunità di lavoro, di migliorare l'uso delle risorse, di ridurre i costi sociali della de-antropizzazione, di rafforzare i fattori di sviluppo locale che sostengono la specifica vocazione di ciascun territorio.

Si tratta di una **politica di coesione territoriale place based**, attuata attraverso una stretta intesa con le Regioni e un confronto con i Comuni e le Province. La Strategia utilizza, come occasione e leva, finanziaria e di metodo, la programmazione dei fondi comunitari 2014-2020 (FESR, FSE, FEASR) combinati con risorse dedicate in leggi di stabilità. La dotazione finanziaria pubblica della SNAI ammonta a €281,18 milioni.

Inizialmente sono state individuate, a cura del Comitato Aree Interne del MISE, **2 Aree sperimentali: Valchiavenna in Lombardia e Val Simeto in Sicilia**. Il percorso di attuazione della SNAI prevede un'Istruttoria pubblica e delibera regionale che indica le "Aree Progetto", sempre a cura delle Regioni, l'individuazione delle "Aree Prototipo" (aree pilota), la definizione di una "Strategia d'Area" e la stipula di un "Accordo di Programma Quadro"<sup>140</sup>.

Ad oggi **sono 72 le "Aree Progetto" coinvolte nella SNAI, complessivamente 1077 comuni e più di 2.000.000 di abitanti**; di queste, 22 sono "Aree prototipo"; 20 sono le "Strategie d'area" approvate, molte altre in procinto di esserlo e 9 hanno sottoscritto gli "Accordi di Programma".

L'analisi delle proposte progettuali che emergono dalla progettazione locale in

140. Agenzia per la Coesione Territoriale – STRATEGIA AREE INTERNE – SNAI: <http://bit.ly/2Ng4mkb>

tema di sviluppo, effettuata dal Comitato Tecnico Aree Interne, evidenzia come vi siano **fattori di forza** (l'agricoltura ad es. è intesa come valorizzazione delle produzioni locali, gestione e valorizzazione delle foreste, "Uso della Terra" e recupero delle terre incolte), **ma anche elementi di debolezza**: il turismo è visto talora come "panacea" e non sempre pensato a supporto di altri settori o comunque con una precisa idea del segmento e delle domanda; non è abbastanza presente il tema dei beni culturali nell'ottica della valorizzazione per il mercato, poca l'enfasi sull'innovazione e sulla creatività, difficile quindi l'individuazione delle possibili soluzioni di "gestione". Emerge il tema dell'imprenditoria e delle start up, ma **manca una riflessione su cosa significhi fare impresa nelle aree interne e si opta per soluzioni "tradizionali"**; ancora poca l'enfasi sulla innovazione di prodotto, di processo, di organizzazione e sulle nuove tecnologie. Non appare convincente la domanda sul capitale umano e sulla formazione, espressa in maniera vaga e legata ai vecchi schemi di programmazione<sup>141</sup>.

#### IL PROGRAMMA "ATTIVAREE" DELLA FONDAZIONE CARIPLIO

A CURA DI SONIA CANTONI, CONSIGLIERE DI AMMINISTRAZIONE, FONDAZIONE CARIPLIO



L'obiettivo di aumentare l'attrattività delle aree interne del nostro paese è condiviso anche dalle Fondazioni di origine bancaria.

Fondazione Cariplo ha avviato nel 2016 il **Programma "AttivAree"**, che **si rivolge ad aree marginali o a rischio di marginalizzazione, affronta i fattori di isolamento, promuove lo sviluppo sostenibile e favorisce buone pratiche** di ritorno degli abitanti, di nuovi residenti e interesse da parte di potenziali investitori, valorizzando le risorse ambientali, economiche, sociali e culturali del territorio, nonché legami di collaborazione, solidarietà e appartenenza.

Il programma, che ha un orizzonte temporale di tre anni, ha una dotazione di €10 milioni. Una *call for ideas* aperta alle organizzazioni non profit del territorio di competenza della Fondazione (Lombardia e province di Novara e VCO in Piemonte) e una intensa fase di co-progettazione hanno condotto alla definizione di **due iniziative, oggi in corso di realizzazione: "Oltrepò Biodiverso"** in un'area della provincia di Pavia parzialmente coincidente con una delle Aree interne di progetto individuate dalla SNAI (capofila del progetto: la Fondazione per lo Sviluppo dell'Oltrepò Pavese) e **"Valli Resilienti"** in Valle Trompia e Valle Sabbia (capofila: la Comunità Montana di Valle Trompia). Ampio è il partenariato, sia pubblico che del terzo settore, coinvolto nella realizzazione di progetti (19 Istituzioni pubbliche, associazioni, enti di ricerca, imprese sociali nel primo caso, 12 nel secondo). Molte le iniziative che in entrambi i **progetti promuovono**

141. Lucatelli, Sabrina 2018, SNAI – *Lo sforzo strategico dei territori*: <http://bit.ly/2o7zWW9>

**nuova imprenditorialità e richiamano l'interesse anche di organizzazioni profit e non profit di livello nazionale e internazionale** (ad esempio il Touring Club Italiano aiuterà gli operatori locali a costruire offerte di esperienze che puntino sulla biodiversità dell'Oltrepò Pavese montano e collinare per sviluppare forme di turismo ecocompatibili; Airbnb ha inserito il borgo di Lavenone nel proprio programma "Italian Villages", sostenendo le opportunità di accoglienza e host experience in Valle Sabbia). In Oltrepò è stato avviato l'Open Innovation Centre, un centro di ricerca interuniversitaria sulla biodiversità per il trasferimento di competenze e la nascita di imprese innovative, in particolare nel settore agroalimentare. Il progetto "Valli Resilienti" prevede la posa in opera della fibra ottica a servizio delle imprese e degli edifici pubblici (municipi, scuole e biblioteche) della Valle Trompia e lo sviluppo di un software comune tra le pubbliche Amministrazioni e la Camera di Commercio di Brescia per la gestione delle pratiche, finalizzata a semplificare e snellire le procedure di rilascio di autorizzazioni e provvedimenti nelle due aree montane ("fascicolo digitale di impresa").

La Fondazione Cariplo con "AttivAree" sta promuovendo e **sperimentando iniziative di nuova economia reale** (dall'economia circolare in agricoltura alla promozione di prodotti locali di qualità), **di coesione territoriale** (dallo sviluppo di reti di negozi di vicinato ai servizi per la quotidianità dei cittadini residenti) e **di ripensamento della relazione tra centri urbani e aree interne** (dalla mobilità cicloturistica tra città e valli all'accoglienza solidale per fasce deboli). Il programma si è anche dotato di un sistema di monitoraggio e valutazione, che riprende gli indicatori messi a punto dalla SNAI, oltre a indicatori di risultato e di impatto specifici del proprio programma<sup>142</sup>.

Con l'obiettivo di veicolare su una scala territoriale più ampia (arco alpino) la strategia del programma AttivAree, fornendo a giovani persone intraprendenti i necessari strumenti professionali, a partire dal 2016 la Fondazione Cariplo ha avviato in partnership con la Fondazione Garrone il **progetto "RestartAlp"**, un campus estivo che sostiene ogni anno 15 potenziali imprenditori della montagna.

La Compagnia di San Paolo con il **progetto "Torino e le Alpi"** ha messo a fuoco il rapporto tra la città metropolitana di Torino e il suo arco montano. Obiettivo: migliorare le opportunità di sviluppo delle montagne del Nord-Ovest, attraverso azioni di ricerca e di sostegno al tessuto produttivo e sociale del mondo alpino, iniziative di promozione della competitività sui fondi UE e attività culturali sul mondo alpino e di comunicazione. Il programma, avviato nel 2014, si è concluso nel 2016; nel corso del 2017 hanno preso avvio altre attività focalizzate sui territori montani marginali, tra cui il progetto "InnovAree", promosso da Accademia Alte Terre, Collegio Carlo Alberto, Uncem e SocialFare, con l'obiettivo di favorire lo sviluppo delle aree interne e montane piemontesi, mettendo in relazione la "domanda di montagna" da parte di giovani con vocazione imprenditoriale e l'offerta di (micro)credito da parte dei potenziali investitori.

142. Programma intersettoriale ATTIVAREE – Fondazione Cariplo, Responsabile Elena Jachia, Direttore Area Ambiente: <http://bit.ly/2P4cIM6>

Nell'ambito del progetto "InnovAree" nasce anche l'**iniziativa "Vado a vivere in montagna"**, che consente a chi vuole sviluppare un progetto di impresa nelle terre alte del Piemonte di usufruire di un servizio gratuito di mentorship, networking e matching con enti interessati a supportare, attraverso strumenti di microcredito e finanza etica, progettualità in queste aree<sup>143</sup>. Anche Fondazione Cassa di Risparmio di Cuneo dedica specifica attenzione alle aree montane e alle aree comunque lontane dai centri urbani di agglomerazione e di servizio, sostenendo attraverso il **progetto "Movimenti"** il percorso di studio e di lavoro dei giovani residenti in provincia di Cuneo e, attraverso il progetto "Cooperative di comunità", nuovi strumenti per lo sviluppo locale.

Le "Aree interne" emergono dunque come **rilevante opportunità di sviluppo sostenibile per il paese**: sono oggetto di una politica innovativa, sostenuta da importanti investimenti pubblici, condotta con continuità ai vari livelli di governo, anche se con ritardi e persistenza di nodi irrisolti. Il requisito della SNAI di incrementare la gestione associata di funzioni e servizi fondamentali può indurre una significativa, attraente domanda aggregata di investimento. Le Fondazioni di origine bancaria, sebbene intervengano, ad oggi, quasi esclusivamente attraverso erogazioni a fondo perduto, contribuiscono comunque all'attivazione di "ecosistemi" territoriali esemplari. In queste aree si stanno sviluppando interessanti sistemi di nuova economia reale (settori: welfare, trasporti, turismo, immobiliare, agri-food, energia rinnovabile...); vengono attratte imprese tradizionali e nascono imprese innovative: **start up anche di giovani, nuove forme organizzative** (vedi le Cooperative di comunità) **con attenzione agli impatti sociali e ambientali**. Esiste un sistema di indicatori (di diagnosi – di risultato) condiviso a livello nazionale, che può costituire riferimento per metriche di misurazione dell'impatto di interventi anche non di iniziativa pubblica.

Dunque: **le aree interne** del nostro paese **possono attrarre forme di finanza alternativa** (equity crowdfunding, social lending, ecc.) **e rappresentano interessanti opportunità** per investitori istituzionali e non, disponibili a misurarsi con la sfida dell'Impact investing.

### 2.3. PERIFERIE URBANE

Il tema delle disuguaglianze interessa anche le regioni più ricche e sviluppate nei contesti urbani e in particolare nelle periferie. A partire dal secondo dopoguerra le periferie urbane si sono estese a ritmo costante, favorito dalla rapida industrializzazione e dai massicci flussi migratori verso le città; all'epoca l'edilizia residenziale rappresentava un importante sbocco occupazionale e un valido ammortizzatore per le tensioni sociali. La **mancanza di un coordinamento unitario dello svi-**

143. Progetto INNOVAREE – "VADO A VIVERE IN MONTAGNA" – SocialFare, Accademia Alte Terre, Collegio Carlo Alberto, Uncem: <http://bit.ly/2Lnb2Ly>

**luppo urbanistico è stata una delle cause dello sviluppo estremamente eterogeneo delle periferie urbane:** dalle città-giardino ai quartieri intensivi<sup>144</sup>, da quelle abusive a quelle che seguivano il piano urbanistico, le periferie parevano rappresentare un modello di integrazione per tutti, di inserimento armonico, da affiancare ai ricchi centri città.

**A partire dagli anni '70**, contestualmente all'acuirsi delle tensioni sociali, **il concetto di periferia si è affermato nel senso comune come paradigma del disagio sociale** caratterizzato da alcuni elementi ricorrenti quali: distanza dal centro, carenza di servizi essenziali, condizioni abitative inadeguate, mancanza di sicurezza, emarginazione e tensioni sociali<sup>145</sup>.

Lo sviluppo disarmonico delle città ha quindi portato a un fortissimo degrado delle periferie urbane o, più in generale, di quartieri anche centrali, ma caratterizzati da condizioni di disagio economico e sociale. Ad oggi **la definizione di periferia**, infatti, non è più strettamente legata a una connotazione spaziale di distanza dal centro, ma **fa riferimento a zone popolate da soggetti in condizioni di disagio economico ed emarginazione sociale, come immigrati e disoccupati**.

Per quanto concerne gli interventi pubblici, sono numerosi i piani attuati dai diversi Governi, a partire dai primi anni Novanta. Tra i più significativi si citano:

- i Programmi di Recupero Urbano (PRU) 1993-1994, che offrivano il corrispettivo di circa €365 milioni;
- i Programmi di Riqualificazione Urbana e di Sviluppo Sostenibile del Territorio (PRUSST) del 1998, che prevedevano finanziamenti per €337 milioni;
- i Contratti di quartiere I e i Contratti di quartiere II, tra il 1998 e il 2002, che rappresentano ad oggi uno dei finanziamenti più ingenti deliberati per il recupero delle periferie (€359 milioni il primo e €1.28 miliardi il secondo, tra fondi statali e regionali);
- il Piano città del Governo Monti (2012), che interveniva sulle aree emarginate, con €318 milioni;
- il primo Bando Periferie, del 2016, a cui ha fatto seguito il Bando Periferie 2. I bandi stanziavano €500 milioni per finanziare i progetti per le periferie “caratterizzate da situazione di marginalità economica e sociale, degrado edilizio e carenza di servizi”<sup>146</sup>: non solo interventi “fisici”, ma anche progetti per incidere sulla resilienza urbana, implementare e rafforzare i servizi, favorire l’inclusione sociale e realizzare nuovi modelli di welfare urbano. Ai due bandi è seguito un ulteriore stanziamento di risorse attraverso il Fondo per lo sviluppo e la coesione 2014-2020 (€761,3 milioni di cui €603,9 milioni per il Mezzogiorno e €157,4 milioni per il Centro-Nord<sup>147</sup>).

144. Aree a indice di utilizzazione territoriale (It) alto, cioè aree ad alta densità abitativa caratterizzate da elevata cementificazione.

145. Ciorra, Giuseppe 2010, *La fine delle periferie*: <http://bit.ly/2PFUJg4>

146. Legge di Stabilità 2016, n. 208/2015, Legge di Stabilità 2017, n°232/2016.

147. Delibera CIPE n. 3/2017, Delibera CIPE n. 72/2017.

Tra gli interventi più rilevanti per la riqualificazione delle periferie urbane, si citano gli esempi di Milano, Firenze e Roma. La Città metropolitana di Milano investirà oltre €50 milioni sulle sei **aree omogenee della periferia urbana**, con l'obiettivo di **riqualificarne strutture o aree degradate e soprattutto di creare una rete di nuovi servizi per l'inclusione sociale**, che spaziano dalle borse lavoro al sostegno e al reinserimento nel mondo del lavoro, passando per la realizzazione di spazi dedicati a cultura, sport e servizi. Per un'analisi più dettagliata si rimanda al paragrafo successivo "Le politiche del Comune di Milano per le periferie".

Firenze ha scelto di puntare sulla **riqualificazione delle scuole nella periferia e nella cintura urbana della città**, attraverso circa 50 interventi finalizzati a rendere gli istituti il fulcro dei quartieri: centri culturali, sportivi, assistenziali.

Roma, invece si concentra sul **sostegno alla microimprenditorialità, oltre alle consuete opere di edilizia di recupero**, promuovendo esperienze che spaziano dalla street art alla gestione di aree verdi.

Tracciata una disamina storica della nascita e dell'evoluzione delle periferie urbane in Italia, segue ora un approfondimento sulle politiche del Comune di Milano sul tema e una rassegna di progetti di finanza sostenibile volti a riqualificare aree urbane marginali nel contesto nazionale.

### 2.3.1. Le politiche del Comune di Milano per le periferie

A cura di Elisa Cassinadri - Project Administrator Progetto RICE, Direzione Economia Urbana  
 Roberto Nocerino - Project Manager Sharing Cities, Direzione Economia Urbana  
 Anna Prat - Dirigente Unità Sviluppo Piano Periferie, Direzione Generale  
 Lucia Scopelliti - Responsabile Progettazione Economica, Direzione Economia Urbana

Milano è una metropoli in crescita, che attrae investimenti e talenti, in controtendenza rispetto a buona parte del resto d'Italia. Ma **in una città che cresce possono aumentare i divari sociali e geografici**, anche in relazione all'aumento del costo della vita e possono così crearsi fratture e disuguaglianze non tollerabili, a loro volta causa di tensioni, degrado, ulteriore marginalizzazione sociale. Al contrario, l'occasione di questa fase è di **redistribuire le opportunità sociali, la qualità urbana e favorire un reale policentrismo**.

#### Piano Periferie ed edilizia residenziale pubblica

Le periferie a Milano sono molto variegate. Trattandosi di una città densa e compatta, con buoni trasporti pubblici, **le periferie sono immerse in un continuum di paesaggio urbano, complesso e diversificato**. Le periferie non si presentano come enormi ghetti uniformi e isolati, bensì come **molteplici e diversificate realtà, tra cui quella delle case popolari**. Milano eredita una notevole dotazione di edilizia residenziale pubblica (13% dei residenti). L'ERP è indubbiamente servita a risolvere l'emergenza abitativa negli anni del boom economico, e continua ad essere **garanzia di inclusione sociale per le fasce più deboli**. Ma le difficoltà e l'impegno economico a mantenere adeguatamente un patrimonio così ampio e

la sua concentrazione geografica in alcune micro-isole territoriali pongono sfide significative per la città. In questo caso i finanziamenti, molto significativi, sono a carico degli enti pubblici. **Sull'housing sociale, invece, si sperimentano interessanti partnership con il privato sociale e con operatori privati.** Anche alcune situazioni di degrado del patrimonio residenziale privato presentano una sfida molto importante, da affrontare con strumenti finanziari e giuridici innovativi, che il Comune di Milano sta approfondendo in questi mesi. Il Piano Periferie è una priorità strategica sostenuta e promossa dall'Amministrazione comunale. Il Comune ha innanzitutto individuato **cinque ambiti geografici target** (Giambellino-Lorenteggio, QT8-Gallaratese, Bovisa-Niguarda, Adriano-Padova-Rizzoli, Corvetto-Chiaravalle-Porto di Mare) e definito per queste aree **un programma di interventi, che comprende circa 200 progetti per €397 milioni** in opere pubbliche (manutenzione straordinaria e risoluzione del problema degli alloggi popolari sfitti, manutenzione straordinaria e nuove realizzazioni di servizi pubblici, spazi pubblici e infrastrutture di trasporto). Le risorse provengono per il 56% da fondi comunali, dal Programma Operativo Regionale per il 13%, e a seguire da altri enti (Regione, Bando Periferie del Governo), altri finanziamenti ministeriali e dal privato (7%) (dati di maggio 2018).

Inoltre, il Comune ha affiancato agli interventi in opere pubbliche un ampio programma d'azione che riguarda una serie di **progetti relativi alla coesione e inclusione sociale, allo sviluppo economico e commercio, all'educazione e formazione, all'animazione culturale, al verde e sostenibilità ambientale, allo sport, agli eventi culturali, ecc.** Questi progetti, su misura per ogni quartiere, coinvolgono gli stakeholder cittadini, le organizzazioni dei territori e gli abitanti. Alcuni di questi interventi vedono ormai una buona partecipazione del privato (sociale e non), dal punto di vista progettuale, finanziario e gestionale. Ad esempio, il Convitto Trotter, una struttura di 2.000 mq all'interno di un parco scolastico nella zona di via Padova, è stato ristrutturato con fondi del Comune e della Fondazione Cariplo e verrà gestito dal privato sociale. La partnership pubblico-privata è sempre complessa da costruire per la Pubblica Amministrazione, ma è una delle strade più importanti che il Comune sta perseguendo, anche sul fronte degli spazi per la cultura (ad es. Mare culturale urbano<sup>148</sup>).

### Il ruolo del privato

Ancor più sfidante è **considerare il fondamentale ruolo che hanno e potrebbero avere i soggetti privati profit** nel contribuire a trasformare i quartieri di Milano, e delle città in generale, soprattutto in un momento di crescita. Su questo esistono pochi modelli teorici e strumenti operativi, salvo forse per le sponsorizzazioni, che spesso contribuiscono a progetti di riqualificazione ambientale, eventi culturali e animazione locale. Ma anche il semplice insediamento di una grande azienda in un

148. Per maggiori informazioni si veda: <http://maremilano.org>

quartiere può decisamente migliorare la situazione locale in termini di eterogeneità sociale, rilancio del commercio, ecc. Da questo punto di vista, la programmazione urbanistica ha una notevole rilevanza. Il Comune di Milano sta rivedendo in questi mesi il **Piano di Governo del Territorio** anche in un'ottica di forte sostegno alla riqualificazione dei quartieri periferici, **favorendo interventi di riuso e di minimo aumento dell'edificazione, del mix funzionale e sociale**. Infine, i privati possono anche contribuire alla rigenerazione urbana attraverso interventi di responsabilità sociale, molto sviluppati in una città storicamente votata alla filantropia quale è Milano. In questo senso il Piano periferie sta ad esempio avviando una collaborazione strutturata con Assolombarda per ingaggiare le imprese più attive in questo senso, con risorse non solo finanziarie ma anche ideative, nel realizzare progetti concreti nei quartieri più fragili.

### Incubatori e acceleratori d'impresa

L'amministrazione milanese sta inoltre intervenendo nelle periferie promuovendo **l'innovazione sociale attraverso incubatori e acceleratori di impresa**. FabriQ è l'incubatore di imprese ad impatto sociale del Comune di Milano realizzato in una sede comunale situata nel quartiere periferico di Quarto Oggiaro e gestito operativamente da Fondazione Giacomo Brodolini e Impact Hub Milano. FabriQ supporta nuovi e futuri imprenditori e imprenditrici nel realizzare progetti a valore sociale, ambientale e culturale contribuendo allo sviluppo di modelli di business innovativi e sostenibili in supporto alle problematiche che le imprese sociali possono incontrare nella loro fase iniziale (dal punto di vista finanziario, logistico, organizzativo) operando anche sul territorio in una prospettiva di sviluppo locale e rigenerazione urbana<sup>149</sup>.

Attraverso diversi bandi, il Comune di Milano ha messo a disposizione contributi a favore di nove start-up da incubare a FabriQ.

**Diversi gli ambiti in cui sono attivi i nuovi progetti d'impresa:** dai servizi alla persona all'agrifood, passando per l'ambiente e l'economia circolare, con idee volte a ridurre l'inquinamento e migliorare la gestione e il riciclo dei rifiuti, oltre alle tematiche **Smartcity** e sostenibilità o promozione del patrimonio artistico e culturale della città. Si è anche dato spazio a progetti imprenditoriali che integrino obiettivi di impatto sociale con la valorizzazione e l'utilizzo della cosiddetta nuova **manifattura digitale 4.0** e a progetti che prevedano attività e servizi volti alla riqualificazione e rigenerazione di aree periferiche cittadine per migliorarne l'aggregazione e l'inclusione sociale.

### Sharing Cities

Il Comune di Milano partecipa al **progetto "Sharing Cities"**, un'iniziativa pubblico-privata finanziata dal programma H2020 dell'Unione Europea e finalizzata alla

149. Per maggiori informazioni si veda: [www.fabriq.eu](http://www.fabriq.eu)

creazione di un quartiere “smart” nella periferia sud di Milano attraverso tecnologie con impatti positivi a livello ambientale, energetico e di mobilità<sup>150</sup>.

La sfida dentro la sfida, nel definire e realizzare un quartiere “smart”, è quella di farlo in una zona periferica, collocata tra il centro, a ridosso dell’area dei bastioni, e il confine della città, una zona di transizione che ospita realtà tra loro molto diverse: ex aree industriali in riqualificazione con nuove vocazioni residenziali e di servizi, lo scalo di Porta Romana, il Parco Agricolo Sud.

Attraverso la collaborazione internazionale tra mondo della ricerca, società private e amministrazioni pubbliche, il progetto mira a **creare “aree a emissioni climalteranti quasi nulle”, caratterizzate da soluzioni intelligenti ed integrate con un elevato potenziale di mercato** su scala commerciale, per trasformare l’approccio Smart City in realtà.

Grazie alla forte regia pubblica, il progetto “Sharing Cities” realizza una serie di interventi di grande interesse, rendendo le aree pilota di sperimentazione (per il Comune di Milano, la zona “Porta Romana / Vettabbia”) dei veri e propri laboratori di trasformazione urbana ed innovazione a livello nazionale ed europeo.

Il progetto rappresenta non solo un’importante opportunità per rispondere alle principali sfide ambientali del ventunesimo secolo, ma anche uno strumento per migliorare la qualità della vita quotidiana dei cittadini, rafforzando il rapporto di fiducia tra questi e le proprie amministrazioni.

Gli **approcci e le tecnologie innovative**, progettate e adattate sulla base delle esigenze e vocazioni locali, riguardano nello specifico:

- misure di **riqualificazione energetica di edifici residenziali** pubblici e privati;
- **infrastrutturazione della rete di illuminazione pubblica** con sensoristica di vari tipi;
- **servizi per la mobilità** condivisa e sostenibile;
- **monitoraggio e gestione energetica delle risorse rinnovabili** integrate nelle misure implementate;
- **condivisione federata di dati** a disposizione dei cittadini e dell’amministrazione attraverso una piattaforma digitale (*Urban Sharing Platform*, USP);
- misure di **coinvolgimento della comunità locale** e di incentivazione di comportamenti virtuosi in termini di sostenibilità.

Relativamente alla riqualificazione energetica, il progetto prevede di intervenire su 21.000 mq di residenziale privato e su 4.500 mq di residenziale pubblico con interventi di “*deep retrofit*”<sup>151</sup> relativi a isolamento dell’involucro esterno (facciate,

150. Per maggiori informazioni si veda: [www.sharingcities.eu](http://www.sharingcities.eu)

151. Con “*deep retrofit*” si intende una ristrutturazione profonda finalizzata a migliorare radicalmente le performance energetiche dell’edificio in termini di aumento dell’isolamento, efficientamento e produzione di energia. L’intervento di *deep retrofit* riguarda, tipicamente, tutte le componenti dell’edificio, dalle superfici verticali e orizzontali, agli impianti, ai corpi illuminanti, ai sistemi di produzione di energia.

sottotetti, cantine) e correzione ponti termici<sup>152</sup>, sostituzione serramenti, rifacimento impianti, installazione dei sistemi di produzione di energia da fotovoltaico e da solare termico, monitoraggio dei consumi energetici e parametri ambientali, ecc. **La metodologia di intervento**, studiata dal team di progetto Sharing Cities attraverso i contributi di partner privati, centri di ricerca, università e amministrazione pubblica, ha previsto:

1. integrazione del **retrofit energetico** degli edifici in un progetto di rigenerazione generale dell'edificio (finestra di opportunità);
2. aumento delle conoscenze dei residenti attraverso tre **incontri di co-design con i rappresentanti dei condomini**;
3. **eventi di comunicazione aperti a tutti i condomini** per favorire l'ingaggio della maggioranza in vista delle assemblee di condominio;
4. precise **proiezioni su tempi di rientro** degli investimenti;
5. **strumenti finanziari studiati ad hoc** per mitigare la resistenza all'investimento da parte dei condomini (cessione del credito, prestiti al condominio con tassi vantaggiosi).

### Progetto “OpenAgri”

Il Comune di Milano sta inoltre partecipando, in qualità di capofila, al progetto europeo “**OpenAgri: New Skills for new Jobs in Periurban Agriculture**”<sup>153</sup>, che rappresenta un prototipo di politica urbana fortemente integrata che, ricostruendo un legame forte tra produzione e accesso al cibo è in grado di trattare sfide urbane rilevanti come la riqualificazione delle periferie, la tutela del paesaggio, la creazione di nuove competenze e nuova impresa, l'inclusione sociale.

Il progetto insiste sull'area cosiddetta di “Porto di Mare” nel settore Sud-Est del territorio comunale, verso il confine con San Donato Milanese, cerniera tra gli spazi aperti del Parco Agricolo Sud Milano, situati a ovest e a sud di Porto di Mare, e il quartiere Mazzini, a nord, che rappresenta il limite del tessuto urbanizzato cittadino, prevalentemente residenziale e popolare. L'area è stata recentemente oggetto di azioni mirate dell'Amministrazione comunale, volte alla valorizzazione ambientale e alla ricostruzione paesaggistica, attraverso il **recupero dei caratteri tipici del territorio rurale architettonico lombardo** tra cui l'ultimazione del Parco della Vettabbia, la creazione di alcuni percorsi ciclo-pedonali e l'assegnazione di alcune cascine di proprietà pubblica.

Si prevede – a conclusione del progetto, nel 2019 – l'apertura di un **nuovo centro per l'innovazione aperta (Open Innovation Hub) nel campo dell'agricoltura periurbana**, localizzato nella cascina Nosedo (che sarà recuperata anche grazie a questo finanziamento), che farà da nodo propulsore dell'innovazione sulle diverse dimensioni del progetto.

152. Con “ponte termico” si intende una porzione dell'involucro dell'edificio con più elevati valori di flusso termico, in entrata e in uscita. Su tali porzioni disperdenti è utile intervenire per ridurre la dispersione termica e migliorare l'isolamento.

153. Per maggiori informazioni si veda: <http://www.uia-initiative.eu/en/uia-cities/milan>



Negli ultimi anni il **concetto di “*impact investment*”** sta riscuotendo un **interesse sempre maggiore** tra gli investitori. In tale contesto, CDP Investimenti SGR (CDPI SGR) ricopre un ruolo centrale in quanto struttura, promuove e realizza investimenti finanziariamente sostenibili e che mostrino allo stesso tempo un elevato impatto sociale e territoriale, grazie anche allo sviluppo di strumenti innovativi quali *in primis* il **Fondo Investimenti per l’Abitare (FIA)**, focalizzato da oltre otto anni nella promozione e nello sviluppo dell’Edilizia Privata Sociale.

Nel dettaglio, l’attività di CDPI SGR si estrinseca attraverso il Sistema Integrato di Fondi (SIF): 29 fondi immobiliari locali che hanno come investitore di riferimento il FIA (con quote comprese tra il 35% e l’80% del capitale e obiettivo di rendimento calmierato) e come co-investitori gli stakeholder del territorio, quali le Fondazioni locali di origine bancaria, le Regioni, le Città Metropolitane, i Comuni, le cooperative sociali e sviluppatori privati, con una **mobilitazione di risorse private e pubbliche superiore ai €3 miliardi** (moltiplicatore superiore a 20X delle risorse pubbliche investite dal Ministero delle Infrastrutture e Trasporti nel FIA)<sup>154</sup>.

L’offerta del SIF ha una connotazione tipicamente sociale: una formula innovativa che non si limita a fornire l’alloggio ma favorisce l’inclusione sociale attraverso l’**accesso al welfare di comunità**, cioè ad una rete stabile di servizi sociali e di relazioni umane, fondate sui principi della condivisione e della solidarietà. Gli interventi in corso di attuazione e gestione, inoltre, tendono a minimizzare il consumo di nuovo territorio e si distinguono, principalmente, per la presenza di progetti di riqualificazione urbana o in aree di completamento delle città, di recupero e ri-funzionalizzazione del patrimonio esistente o di aree dismesse, di riavvio di cantieri interrotti o di conversione degli immobili invenduti in ottica *housing* sociale. Le iniziative, in molti casi, contribuiscono anche alla riqualificazione dei quartieri in cui si inseriscono, attraverso la ricucitura dei tessuti insediativi esistenti, l’offerta di servizi e la dotazione di nuovi spazi pubblici a disposizione della comunità di abitanti in un’ottica di riduzione del divario tra le città e tra zone di una stessa città.

Nel quadro di riferimento nazionale, **le Regioni del Sud emergono come un territorio peculiare rispetto al resto d’Italia, sia rispetto alle dinamiche demografiche sia in relazione alle dinamiche di mercato** (in ripresa, seppur ancora fragile); emerge inoltre una generale difficoltà di integrazione con le politiche abitative locali. Ne consegue che nelle aree urbane l’offerta di edilizia convenzionata risulti limitata. In quest’ottica CDPI SGR ha attivato il **Fondo Esperia** (gestito da Fabrice e operativo proprio nei territori del Sud Italia) adottando una strategia di focalizzazione e di stimolo territoriale attraverso l’utilizzo

154. Al moltiplicatore diretto andrebbe poi aggiunto il moltiplicatore indiretto rappresentato dall’indotto che gli investimenti in infrastrutture immobiliari generano nei vari settori, di cui il principale è rappresentato dal settore delle costruzioni, per il quale ANCE (associazione nazionale dei costruttori) stima una ricaduta di €3,3 miliardi per ogni miliardo investito in edilizia e la creazione di 17.000 posti di lavoro di cui circa 11.000 nelle costruzioni e 6.000 nei settori collegati.

della deroga prevista dal regolamento del FIA che consente di investire in fondi immobiliari anche in assenza di altri investitori e fissando il rendimento obiettivo dello specifico fondo sul livello minimo possibile. Il ruolo di promozione territoriale di CDPI SGR ha poi consentito a Fabrica SGR di ampliare la base dei sottoscrittori ad altri investitori di natura istituzionale (Fondazione CON IL SUD) e pubblica (Regione Sicilia).

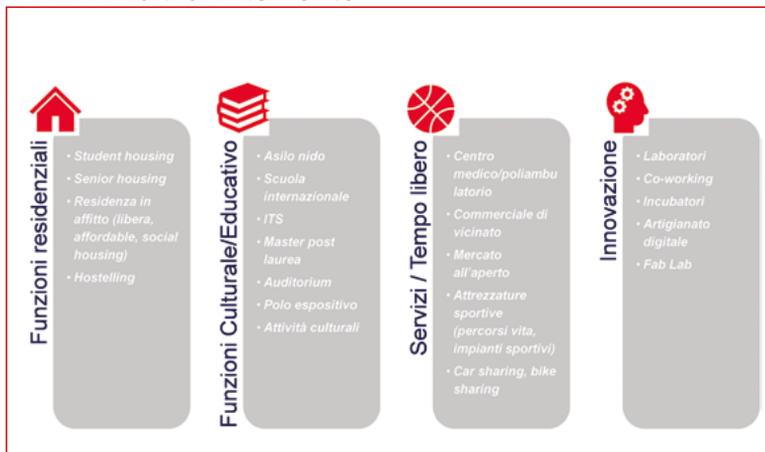
## FIA: Attività di investimento



In continuità evolutiva con l'esperienza di successo del FIA, CDPI SGR ha recentemente avviato il **FIA2 – smart housing, smart working, education & innovation**, nuova linea di attività ad elevato impatto ambientale e sociale, fornendo risposte alle esigenze emergenti e generando allo stesso tempo ritorni economici interessanti. L'obiettivo del Fondo è lo sviluppo di infrastrutture immobiliari a reddito nel settore residenziale, tenendo conto delle nuove esigenze di sostenibilità, mobilità e temporaneità espresse dalla società contemporanea. Le soluzioni locative si caratterizzano per essere fortemente innervate dai servizi di nuova generazione a supporto dell'innovazione e della formazione.

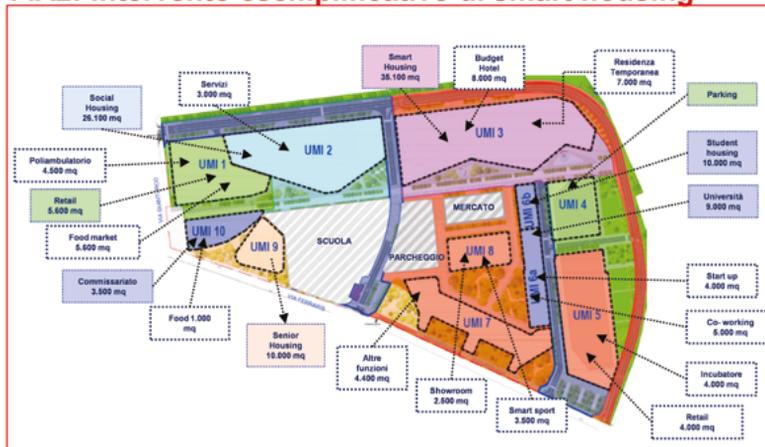
La creazione di questa nuova asset class sottende un elevato interesse pubblico anche per l'azione di rigenerazione urbana che ne consegue; infatti le linee strategiche di investimento prevedono che la creazione dei nuovi quartieri, localizzati principalmente nelle città metropolitane e nei capoluoghi di provincia, siano frutto della riqualificazione urbana attraverso la riconversione di asset in disuso (preferibilmente di natura pubblica ed ex pubblica – ex caserme, ex ospedali, ex manifatture, ex opifici, ecc.), con ricadute positive in termini di ricucitura tra le zone periferiche e i centri delle città.

## FIA2: Ambiti di intervento



Il FIA2, oltre all'investimento di CDP oggi pari a €100 milioni quale *anchor investor*, ha attratto fondi comunitari (è stato deliberato un *commitment* da parte della Banca Europea per gli Investimenti – BEI) e punta a raccogliere le sottoscrizioni di altri investitori istituzionali italiani *mission related* e sensibili all'impatto sociale e ambientale (target €1 miliardo).

## FIA2: Intervento esemplificativo di smart housing





“**Lacittàintorno**” è un programma triennale di rigenerazione urbana, promosso dalla Fondazione Cariplo con un investimento complessivo di €10 milioni, per **favorire il benessere e la qualità della vita nelle città, in particolare nelle aree periferiche**. Una sfida ambiziosa, che ha preso il via nel mese di ottobre 2017 a Milano, in due quartieri “pilota”: Adriano/Via Padova e Corvetto/Chiaravalle rispettivamente nelle aree nord-est e sud-est della città. È in queste zone, dove accanto alle criticità è presente un ricco tessuto di associazioni, cooperative sociali e gruppi informali, che Lacittàintorno vuole ampliare le opportunità, promuovere il protagonismo delle comunità nello sviluppo delle aree e “accendere le luci” con nuovi progetti artistici e di aggregazione, iniziative culturali e di dibattito al fine di renderle attrattive nel contesto cittadino.

Il programma si basa sulla **collaborazione tra istituzioni, università, scuole, attori del privato sociale e dell’associazionismo locale, operatori economici e cittadini**.

Partner strategico in questa prima fase il Comune di Milano, con cui è stato siglato un accordo di collaborazione per promuovere lo sviluppo di alcune aree cittadine sperimentando azioni improntate all’inclusione sociale e alla sostenibilità. Un apporto fondamentale arriva dal Politecnico di Milano, che sta sviluppando a sostegno del programma un percorso di ricerca territoriale interattiva, che coinvolge cioè le stesse comunità fornendo quadri conoscitivi e strategici relativi ai contesti di intervento. **Fulcro del programma sono i Community Food Hub**, centri di gravità aperti e plurali, dove le persone potranno incontrarsi, fruire di servizi e partecipare ad attività culturali, aggregative, formative, orientate al lavoro e alla cittadinanza attiva. Luoghi polifunzionali in cui il tema universale del cibo verrà declinato in un’offerta di laboratori, corsi, conferenze e momenti ricreativi.

Il concetto di Community Food Hub è stato messo a punto grazie alla collaborazione con Fondazione Housing Sociale. Il primo Community Food Hub nascerà nel quartiere Adriano, nell’ex asilo nido di Largo Bigatti. Lacittàintorno punta anche a promuovere l’approvvigionamento dei prodotti a filiera corta attraverso lo sviluppo dei mercati e il coinvolgimento dei cittadini nella produzione del cibo grazie alla diffusione degli orti di quartiere<sup>155</sup>.

155. Per maggiori informazioni si veda: <https://lacittaintorno.fondazionecariplo.it>

3.

**Finanza sostenibile  
e disuguaglianze nei paesi emergenti**

Si è già sottolineato che, a seguito dei processi di globalizzazione, i divari tra paesi si sono ridotti, a vantaggio della classe media dei paesi emergenti (soprattutto in Asia) e della minoranza più abbiente su scala globale (l'1% più ricco).

Tuttavia, **non tutti i paesi hanno beneficiato allo stesso modo dell'incremento di ricchezza nell'economia mondiale globalizzata** e, anche laddove vi sono stati dei miglioramenti dal punto di vista socio-economico, persistono importanti disuguaglianze intra-nazionali.

In questo quadro, **l'analisi degli indicatori macro-economici** quali PIL, valuta e tasso di cambio **pare insufficiente per valutare i rischi-opportunità di investimento nei paesi emergenti**: ciò è vero in particolare per gli investitori SRI, attenti sia ai rendimenti finanziari sia agli aspetti di sostenibilità in un orizzonte temporale di medio-lungo periodo. È infatti superfluo ricordare che non basta investire in un paese emergente per generare effetti positivi in termini di sviluppo sostenibile, cioè creando valore non solo economico, ma anche ambientale e sociale.

A questo punto è opportuno domandarsi **se e in che modo la finanza sostenibile può concorrere a creare valore socio-economico nei paesi emergenti e a ridurre il divario con i paesi più ricchi**.

In generale, **i mercati emergenti presentano interessanti opportunità per gli investitori** internazionali: spesso si tratta di mercati con ritmi di crescita sostenuti, con una popolazione in crescita e una classe media in ascesa; **al contempo, presentano numerosi fattori di rischio che possono compromettere i rendimenti**, tra cui: fluttuazioni valutarie, volatilità dei prezzi delle materie prime, instabilità politica, elevati livelli di corruzione ecc.

Alcuni operatori ritengono che le strategie SRI non possano essere applicate con successo nei mercati emergenti, in quanto caratterizzati da dinamiche e criticità proprie; in realtà, tali contesti presentano numerose problematiche ambientali, sociali e di governance, pertanto l'analisi ESG risulta particolarmente adatta per condurre politiche e strategie d'investimento efficaci sia dal punto di vista dei rendimenti, sia per la generazione di sviluppo sostenibile.

Sul primo punto, si è già illustrato come l'investimento SRI permetta di individuare rischi non catturabili con la sola analisi economico-finanziaria e di identificare opportunità in società altamente competitive.

Sul secondo aspetto, **la finanza SRI può diventare strumento di sviluppo sostenibile identificando possibili aree di sviluppo in relazione ai temi ambientali, sociali e di governance**. A titolo d'esempio, possiamo citare:

- **equità sociale**, es: migliorare le condizioni di vita della popolazione garantendo un equo accesso alle telecomunicazioni e ai servizi educativi, finanziari ecc.;
- **salute e benessere**, es: promuovere un'alimentazione adeguata e l'accesso ai servizi e alle cure sanitarie;
- **infrastrutture sostenibili**, es. indirizzare investimenti nei settori dei trasporti, dell'energia, dell'edilizia e delle comunicazioni;

- **lotta al cambiamento climatico e protezione delle risorse ambientali**, es: realizzare strutture resilienti ai danni causati dai fenomeni atmosferici estremi;
- **approvvigionamento energetico efficiente e sostenibile**, es. promuovere la transizione verso fonti rinnovabili;
- **corporate Governance**, es. avviare iniziative di engagement con le società per aumentare la trasparenza, ridurre la corruzione e adottare codici di governo societario in linea con i criteri ESG;
- **sviluppo tecnologico**, es: garantire l'accessibilità alle informazioni e all'istruzione, promuovere una migliore formazione professionale, ridurre il digital divide, ancora molto importante nei paesi emergenti.

Di seguito riportiamo alcune iniziative di investimento sostenibile nei paesi emergenti che coniugano rendimento finanziario (in alcuni casi inferiore a quelli di mercato, ma pari almeno al rientro del capitale investito) e impatti positivi dal punto di vista sociale e ambientale, con particolare riferimento alle fasce più deboli della popolazione.

### 3.1. FONDI DI INVESTIMENTO E INVESTIMENTI DIRETTI

In questa sezione si propone una rassegna di interventi in paesi emergenti caratterizzati dall'adozione di approcci e strategie tipici dell'investimento sostenibile. In particolare, si illustrerà l'esperienza di **Fairtrade**, basata sul lancio di fondi per finanziare programmi di sviluppo socio-ambientale, e il processo di integrazione dei criteri ESG nelle politiche d'investimento di **Raiffeisen Capital Management**, che sceglie l'approccio *best in class*<sup>156</sup> per selezionare emittenti che si distinguono per pratiche sostenibili nei paesi emergenti. L'analisi proseguirà con tre approfondimenti sull'engagement<sup>157</sup> di **Hermes Investment**, sulle soluzioni di impact investing operate da **OPES-LCEF** e sul progetto di microfinanza di **Acri** in Africa.

#### 3.1.1. Fairtrade e finanza sostenibile: una sinergia possibile

A cura di Paolo Pastore, Direttore, Fairtrade Italia

La promozione congiunta di **Fairtrade e finanza sostenibile** rappresenta una delle migliori sinergie possibili in **un contesto di economia che cambia e sostiene principi di equità, sostenibilità e responsabilità** in particolare nei rapporti di scambio tra Nord e Sud del Mondo.

156. Approccio che seleziona o pesa gli emittenti in portafoglio secondo criteri ambientali, sociali e di governance, privilegiando gli emittenti migliori all'interno di un universo, una categoria o una classe di attivo.

157. Attività che si sostanzia nel dialogo con l'impresa su questioni di sostenibilità e nell'esercizio dei diritti di voto connessi alla partecipazione al capitale azionario. Si tratta di un processo di lungo periodo, finalizzato ad influenzare positivamente i comportamenti dell'impresa e ad aumentare il grado di trasparenza.

Il mercato dei prodotti certificati Fairtrade ha oramai raggiunto un valore di scambio di circa €8 miliardi nel 2016, di certo una nicchia rispetto all'economia mondiale ma in ogni caso **una realtà significativa nel percorso di promozione umana e sociale**, cui cittadini e imprese si mostrano sempre più sensibili.

Fairtrade – soggetto che mette in rete produttori e consumatori – è presente in 75 paesi, in cui opera con oltre 1400 realtà produttive in origine e con migliaia di aziende di trasformazione e produzione. Questa presenza, sviluppatasi nell'arco di oltre 20 anni, ha consentito di **accrescere le competenze dei produttori nei paesi in via sviluppo** e di **soddisfare le esigenze di approvvigionamento delle aziende nei paesi importatori**, sempre più attente ai temi di sostenibilità ambientale e sociale nella catena di fornitura.

Fairtrade, nell'analisi dei bisogni dei produttori agricoli dei paesi in via di sviluppo, già da parecchio tempo ha posto attenzione ai meccanismi finanziari che regolano e supportano il commercio mondiale. Fin dall'inizio **negli standard Fairtrade sono previsti meccanismi di prefinanziamento e di facilitazioni finanziarie**, intesi come uno dei cardini del Commercio Equo e tra i volani allo sviluppo degli stessi agricoltori.

Nell'ultimo decennio, anche a seguito dell'evoluzione dei mercati, il Commercio Equo si è posto l'obiettivo di accompagnare la crescita del comparto anche con **strumenti finanziari diversificati, senza limitarsi al solo pre-finanziamento**. Si sono così sviluppati crediti commerciali operativi e piani di investimento finalizzati ad infrastrutture a medio termine.

Ecco alcuni esempi di strumenti finanziari sviluppati nel settore connesso al Fairtrade:

- **Fairtrade Access Fund (2012):**

Soluzione integrata per Piccoli produttori rivolta inizialmente all'America Latina e all'Area Caraibica e successivamente estesa anche in Asia e Africa Sub-Sahariana con un fondo di circa \$10 milioni in grado di generare attività per circa \$25 milioni.

Obiettivo del fondo, che operava tramite una SICAV-SIF di diritto Lussemburghese, era lo **sviluppo di investimenti in almeno 40 realtà Fairtrade secondo una logica rotativa e con rendimenti in linea con il mercato**. Di seguito i soggetti che hanno investito nel fondo: Incofin Investment Management e Fairtrade International, nonché la Grameen Foundation.

- **Africa Agriculture and Trade Investment Fund (AATIF) (2011):**

Obiettivo del fondo è **finanziare servizi**, anche finanziari, **per imprese e piccoli produttori in aree rurali dell'Africa** con una prospettiva a medio termine. La soglia di accesso per singola operazione è fissata a \$3,5 milioni. Il fondo, lanciato in partenariato con l'agenzia tedesca di sviluppo BMZ, è supervisionato dalle agenzie internazionali UNEP ed ILO. Attualmente sono in portafoglio 9 investimenti, sia diretti (es. in Ghana) sia mediante banche locali (es. in Kenya).

Si tratta di un fondo chiuso rivolto a investitori istituzionali con rendimento calmierato, l'obiettivo è garantire la rotazione delle risorse e l'incremento dei progetti finanziati.

• **Lending African Farming (2015):**

Fondo dedicato allo **sviluppo di attività creditizie per finanziare progetti a forte impatto socio-economico, rafforzando le filiere agricole sostenibili** (sia per i mercati locali sia per l'export).

Si tratta di un fondo chiuso rivolto a investitori istituzionali con rendimento calmierato e una dotazione totale dal 2015 di \$15 milioni. Le aree di intervento si concentrano in Africa orientale e occidentale. Partner del progetto sono: BMZ Germania, UKAID, USAID e DEVCO.

Dai monitoraggi effettuati, i progetti che hanno coinvolto Fairtrade risultano affidabili in termini di ritorno dell'investimento e soddisfazione per gli operatori generando un circuito economico virtuoso.

L'esperienza sviluppata negli anni dimostra che Fairtrade può essere un partner affidabile da coinvolgere in progetti di investimento correlato allo sviluppo sostenibile, tenuto conto che cittadini e istituzioni sono sempre più attenti agli aspetti reputazionali e di sostenibilità nelle scelte di investimento<sup>158</sup>.

### 3.1.2. L'investimento sostenibile di Raiffeisen Capital Management

A cura di Wolfgang Pinner, Head of Sustainable Investments, Raiffeisen Capital Management

Raiffeisen Capital Management<sup>159</sup> è uno dei leader dell'Asset Management in Austria dal 1985 con €32,9 miliardi in gestione<sup>160</sup>. Raiffeisen Capital Management nasce dalle banche di credito cooperativo, dove il rispetto dei diritti dei lavoratori, così come la partecipazione attiva nel campo sociale l'hanno resa sin dall'inizio una società sostenibile. Molteplici sono le iniziative e le affiliazioni a cui partecipa: PRI (*Principles for Responsible Investment*), Eurosif, Forum per la Finanza Sostenibile, Sustainable Investment Forum austriaco-tedesco e il Codice Europeo per la Trasparenza degli Investimenti Sostenibili e Responsabili.

Il processo d'investimento sostenibile di Raiffeisen si fonda su diversi livelli di analisi; inoltre, a tutti i fondi si applicano esclusioni settoriali riguardanti: la speculazione sui prodotti alimentari, armi controverse ed investimenti in carbone.

Il primo livello di analisi è rappresentato dai **criteri di esclusione per società e per paese**. Il secondo livello prevede un dettagliato **approfondimento sui singoli emittenti**, che devono rispondere **sia a criteri finanziari che di sostenibilità** per essere inclusi nel portafoglio di investimento.

In particolare, Raiffeisen Capital Management assegna un rating di sostenibi-

158. Per maggiori informazioni si veda: [www.fairtrade.it](http://www.fairtrade.it) e [www.fairtrade.net](http://www.fairtrade.net)

159. Si intende Raiffeisen Kapitalanlage – Gesellschaft m.b.H.

160. Raiffeisen KAG, dati basati su calcoli interni, al 31 marzo 2018.

lità (“*RCM ESG Score*”) a ogni emittente, attribuendo un punteggio da 0 (insoddisfacente) a 100 (molto buono) in base alle performance in termini (ESG Environment, Social, Governance) ambientali, sociali e di governance. Per esempio, il Fondo Sostenibile Azionario ha ottenuto un punteggio medio di 70, mentre il Fondo Sostenibile Mercati Emergenti ha raggiunto quota 56<sup>161</sup>.

Tra i fattori che compongono il “*RCM ESG Score*” figurano: a livello ambientale, le **emissioni di CO<sub>2</sub>, il consumo d’acqua e di energia, la riciclabilità dei materiali**; per quanto riguarda la dimensione sociale, **la salute, la sicurezza, l’educazione, la qualità dei prodotti**; infine, in termini di Corporate Governance si prendono in considerazione i **Consigli di Amministrazione indipendenti, la partecipazione degli azionisti e il sistema di remunerazione dei dipendenti**.

### L’investimento sostenibile nei mercati emergenti

L’investimento sostenibile nei mercati emergenti sta crescendo: di recente sono state introdotte normative per promuovere lo sviluppo sostenibile, come il piano quinquennale cinese, che contiene diverse indicazioni a favore dell’ecosostenibilità. In effetti, **le conseguenze (anche economiche) dell’inquinamento ambientale hanno scosso l’opinione pubblica**, portando sempre più alla scelta di soluzioni sostenibili come l’energia rinnovabile. Per quanto riguarda l’aspetto finanziario, invece, l’introduzione dei fattori ESG, da una parte ha portato all’aumento del reddito pro capite delle persone meno abbienti; dall’altra, non è ancora riuscita a contrastare radicalmente le forti disuguaglianze sociali.

Ma l’SRI non si sta sviluppando solo in Cina. Per esempio, **il settore tessile indiano** – piuttosto problematico sotto il profilo ESG – **ha registrato notevoli progressi, sia in termini di normativa che di impegno da parte delle imprese**. Questa evoluzione si è vista in seguito al crollo di Rana Plaza nel 2013 (Bangladesh), che aveva provocato la morte di centinaia di lavoratori. Una disgrazia che ha mosso l’opinione pubblica sul tema della sicurezza sul posto di lavoro.

### Esempi di investimenti sostenibili secondo Raiffeisen Capital Management

Raiffeisen Capital Management, nel promuovere la sostenibilità anche nei mercati emergenti, ha selezionato emittenti con impatto ESG positivo nei paesi emergenti; di seguito alcuni esempi:

- **BYD** è un produttore cinese di automobili elettriche, che rientra nella Top 10 delle aziende più innovative nel settore dell’energia e del settore automobilistico. In Cina ci sono sussidi considerevoli per incoraggiare l’uso delle auto elettriche, in quanto l’inquinamento atmosferico è un problema di primaria importanza nel Paese. BYD ha venduto più di 100.000 auto elettriche nel 2016 e il

governo cinese sostiene che ci sarà una crescita notevole fino al 2020, quando il numero delle auto elettriche dovrebbe raggiungere la soglia dei 5 milioni.

- **Natura Cosméticos SA** è l'impresa leader brasiliana nel settore della cosmetica. Per l'azienda la sostenibilità è un tema importante: lo testimoniano iniziative come il riciclo dei rifiuti e l'abbandono degli esperimenti sugli animali. Natura Cosméticos si è anche dotata di una "2050 sustainability vision" per lo sviluppo sostenibile a lungo termine dell'impresa.

- **HCL Technologies** è un'impresa indiana specializzata nel settore della tecnologia con una specifica strategia per la riduzione dell'impronta ecologica dei suoi prodotti. Si definisce come un'impresa di nuova generazione, attenta ai suoi dipendenti a cui dà la possibilità di definire in autonomia l'orario di lavoro.

- **SK Hynix** della Corea del Sud rappresenta il secondo produttore globale nel settore dei semiconduttori. Ha adottato provvedimenti nel rispetto della sostenibilità per migliorare la propria efficienza energetica, e il consumo d'acqua e di energia. SK Hynix è anche membro dell'associazione EICC (*Electronic Industry Citizenship Coalition*) per la responsabilità ambientale.

### 3.1.3. Contrastare le disuguaglianze nei mercati emergenti: l'esperienza di Hermes<sup>162</sup>

A cura di Christine Chow, Director, Hermes EOS

Hermes Equity Ownership Services (EOS), divisione di Hermes Investment per le attività di stewardship ed engagement, è stata istituita nel 2004. È leader mondiale nei servizi di stewardship, aiutando i clienti a rispettare i vincoli di dovere fiduciario e a creare valore per i beneficiari nel lungo periodo. Hermes EOS ha €377 miliardi di asset under advice (AuA)<sup>163</sup>, investiti in oltre 10.000 aziende in tutto il mondo. Hermes Investment Management ha svolto attività di engagement per più di vent'anni, costruendo un solido percorso di investimento responsabile.

Per quanto concerne i mercati emergenti, Hermes EOS ha affrontato le problematiche legate alle disuguaglianze attraverso **l'engagement su un ampio range di tematiche**. Quelle direttamente collegate alle disuguaglianze riguardano: **la difesa dei diritti umani; il salario minimo e di sussistenza; l'accesso ai servizi finanziari, alle cure mediche e a un'alimentazione sana**. I temi che influiscono indirettamente sulle disuguaglianze includono: comportamento sul posto di lavoro e cultura; abuso d'ufficio e corruzione. Come parte del programma aziendale di engagement sulla gestione del capitale umano, nel 2017 la società ha fissato 19 obiettivi specifici di engagement collegati agli SDGs delle Nazioni Unite, che includono un richiamo specifico alla lotta alle disuguaglianze<sup>164</sup>.

162. La visione e le opinioni qui contenute sono quelle dell'autore e potrebbero non rappresentare necessariamente le posizioni espresse o esposte in altre comunicazioni, strategie o prodotti di Hermes.

163. Dati al 31 marzo 2018.

164. UNDP – Goal 10: Reduced inequalities: <http://bit.ly/2C2jdO3>

**Le disuguaglianze nei paesi emergenti sono spesso collegate alla mancanza di informazioni e alla scarsa trasparenza dei dati.** La trasparenza salariale, per esempio, è obbligatoria nell'Unione Europea: singoli paesi come la Germania, la Gran Bretagna e la Lituania hanno introdotto il diritto dei dipendenti a richiedere informazioni sulla propria paga e l'obbligo per le aziende di presentare relazioni periodiche sulle condizioni salariali in relazione al genere.

Irlanda, Olanda e Italia sono a uno stato avanzato nello sviluppo di legislazioni in linea con quelle appena citate. Al contrario, paesi emergenti non presentano ancora nessuna normativa a riguardo.

Se misurato con precisione, il divario salariale rappresenta una forma tangibile di disuguaglianza. **Le disuguaglianze possono altresì essere “intangibili”, quando riguardano l’istruzione, le opportunità di avanzamento di carriera o l’accesso ai servizi di base.**

Hon Hai Precision, conosciuta anche come Foxconn Technology, è una società con sede legale a Taiwan e con una cospicua porzione della produzione manifatturiera delocalizzata in Cina continentale. In seguito a una serie di suicidi tra i dipendenti che hanno suscitato l'attenzione dei media, dal 2010 Hermes EOS ha avviato un'iniziativa di engagement con la società volta a incoraggiare l'adozione di una strategia di gestione del capitale umano a supporto del piano di trasformazione dell'azienda da produttore di apparecchiature originali a fornitore di soluzioni “intelligenti”. Tale strategia include pratiche per identificare e motivare i talenti, inclusi i lavoratori che provengono da contesti svantaggiati. Grazie al supporto di clienti come Apple, l'azienda ha fondato la Foxconn University per garantire l'accesso all'istruzione per i bisognosi.

Hermes EOS ha avviato un'iniziativa di **engagement sul tema dell'inclusione finanziaria** con una banca con sede in Indonesia, un paese emergente di media ricchezza con una popolazione variegata – secondo la Banca Mondiale è composta da oltre 300 gruppi etnici. Hermes EOS ha incoraggiato la banca ad adottare soluzioni tecnologiche innovative per fornire servizi di inclusione finanziaria.

Abuso d'ufficio e corruzione sono strettamente legati al tema delle disuguaglianze poiché rappresentano un meccanismo attraverso il quale i funzionari aumentano la propria ricchezza a scapito della popolazione, a partire dai clienti delle *utility*.

Hermes EOS ha fissato uno dei propri obiettivi di engagement in Sud Africa con una società di telecomunicazioni. Lo scopo è **stabilire un rigoroso programma di compliance che coinvolga i livelli dirigenziali e che vigili in modo chiaro** per creare una cultura della trasparenza e della legalità a livello di gruppo. Hermes EOS ha adottato la stessa strategia – ottenendo un impatto positivo – su una compagnia di telecomunicazioni cinese, la China Mobile, il cui caso studio<sup>165</sup> si può trovare online.

165. Chow, Christine 2017, “China Mobile. Anti-bribery and board composition efforts”, [www.hermes-investment.com](http://www.hermes-investment.com), 29 giugno 2017: <http://bit.ly/2wif7Mm>

È importante sottolineare che l'engagement rappresenta soltanto uno dei molteplici mezzi potenzialmente efficaci per ridurre le disuguaglianze nei mercati emergenti. L'engagement nelle politiche pubbliche svolge un ruolo importante per incoraggiare l'adozione di buone pratiche; inoltre, favorisce una maggior consapevolezza sull'impatto negativo delle disuguaglianze e sulle modalità con cui affrontare determinate problematiche.

A tal proposito, Hermes EOS ha **condotto iniziative di advocacy per la diversità di genere nelle aziende** e, in particolare, nei consigli di amministrazione, attraverso la pubblicazione di principi guida di corporate governance per i mercati di India<sup>166</sup>, Cina e Hong Kong<sup>167</sup>. A maggio 2018 ha tenuto un intervento pubblico all'OCSE<sup>168</sup> con i funzionari di governo della Repubblica Democratica del Congo sui temi del salario minimo e di sussistenza dei minatori delle cooperative e delle grandi compagnie minerarie.

Per promuovere buone pratiche volte a facilitare l'accesso ai servizi di base per la popolazione svantaggiata e a basso reddito, la società è stata **membro attivo in iniziative di engagement collaborativo quali Access to Medicine (ATM)<sup>169</sup> e Access to Nutrition (ATN)<sup>170</sup>**. Hermes EOS incoraggia le aziende del settore a dimostrare l'effettiva accessibilità delle proprie cure e a integrare tale tematica nei processi di core business. Inoltre, l'azione prevede l'invito alle aziende a includere sistematicamente nei modelli di business quanto appreso dalla partecipazione all'indice ATM, per rafforzare la propria licenza sociale a operare, gestire i rischi e sostenere la crescita nei paesi emergenti. Per affrontare il tema del diritto alla salute – sono 5,7 milioni all'anno i casi di decesso per infezioni facilmente curabili – Hermes EOS si focalizza sulla garanzia di accesso universale ad antibiotici efficaci, con particolare attenzione ai paesi emergenti.

Per quanto riguarda l'iniziativa ATN, la società è concentrata sul tema dell'obesità in India, Messico e Cina. Hermes EOS incoraggia le aziende a dimostrare il loro impegno a garantire prodotti a prezzi accessibili e che permettano di condurre una dieta salutare e uno stile di vita attivo. Inoltre, sollecita le aziende a impegnarsi per fornire informazioni sui micronutrienti contenuti all'interno degli alimenti arricchiti, sviluppati per gli individui con carenze alimentari nei mercati emergenti. L'azione è volta ad **aiutare i consumatori a compiere scelte più consapevoli per la loro salute e per i loro bisogni nutrizionali**. Per migliorare e facilitare l'accesso alla nutrizione nelle aree rurali, Hermes EOS incoraggia le società del settore a sperimentare strategie innovative: per esempio, porzioni ridotte a costi più bassi e l'utilizzo di canali di vendita non tradizionali, come i micro-imprenditori.

166. Hermes EOS 2017, *Corporate Governance Principles. India*: <http://bit.ly/2MQGPsW>

167. Hermes EOS 2017, *Corporate Governance Principles. China and Hong Kong*: <http://bit.ly/2LvtvFv>

168. Chow, Christine e Gavini, Claire 2018, "The missing links in responsible supply chain management", *www.hermes-investment.com*, 22 maggio 2018: <http://bit.ly/2MV0sQB>

169. Access to Medicine Index: <https://accessstomedicineindex.org>

170. Access to Nutrition: <https://www.accessstonutrition.org>

Hermes EOS invita gli investitori responsabili a unirsi in uno sforzo comune per contrastare le disuguaglianze nelle loro forme più svariate e per costruire insieme comunità più sostenibili.

### 3.1.4. Capitali pazienti per l'impatto socio-ambientale: l'esperienza di OPES-LCEF

A cura di Elena Casolari, managing director, OPES-LCEF

96

OPES-LCEF è un veicolo di impact investing che nasce dalla fusione della fondazione Opes, prima realtà di Impact investing in Italia costituita nel 2013 per veicolare capitali pazienti in imprese *early stage* in Africa Orientale e India e il Low Carbon Enterprise Fund, un *charitable trust*<sup>171</sup> costituito in Inghilterra nel 2008 per iniziativa del top management della ERM. Le due realtà unitesi nel 2017 mettono in comune la pratica e la conoscenza di investimento in imprese *early stage* in paesi in via di sviluppo e aree emergenti, strategie d'impatto e supporto manageriale rivolto a imprese giovani. L'allineamento del posizionamento in un segmento sottofinanziato dell'impact investing (il così detto "*pioneer gap*" o "*early stage segment*") e la condivisione di un impact framework costruito attorno alle sfide delle fasce a basso reddito sono la premessa per la strutturazione di un unico veicolo, che pur mantenendo formalmente separati i veicoli legali nei due paesi, prevede una comune leadership, un unico comitato d'investimento e team operativo.

La proposta d'investimento si caratterizza per un **chiaro focus su impatto sociale e ambientale, orizzonti temporali lunghi, elevata tolleranza al rischio, ricorso a prodotti finanziari di venture capital e impiego di capitale "paziente"**, ovvero un capitale che accompagna con flessibilità le giovani imprese ai round di capitali successivi (il fondo può partecipare con follow-up<sup>172</sup> ma investe inizialmente in imprese che sono pre-A round<sup>173</sup>). OPES-LCEF ha l'aspettativa di recuperare il capitale investito e realizzare un impatto importante in termini di scala e profondità, vale a dire dal punto di vista del numero di beneficiari e di ampiezza dei cambiamenti apportati. La strategia di misurarsi con sfide impegnative (accesso all'acqua, all'energia, all'istruzione...) e avere come focus le persone a basso reddito (reddito pro capite inferiore a \$10 al giorno) alzano il profilo di rischio dell'investimento trattandosi in molti casi di industrie nuove con una pipeline ancora poco strutturata e fragile. L'impatto sistemico del fondo si traduce anche nell'attività di "derisking" della pipeline di imprese che al momento dell'investimento si posizionano tutte nella fase di validazione del modello di business e della strategia d'impatto. In Africa Orientale dove OPES-LCEF sta concentrando l'attività di *scouting* e investimento,

171. Forma legale che indica un'organizzazione non profit riconosciuta e regolata dall'organismo nazionale Inglese per gli enti non profit (*charity commission*).

172. Attività di investimento in fasi successive.

173. Primo aumento significativo di capitale che coinvolge attori istituzionali: l'A round precede il B round e segue il seed stage (normalmente finanziato da business angel, piccoli fondi early stage, e capitali propri).

meno del 10% dei veicoli di impact attivi investe in imprese *early stage* con un esplicito obiettivo di riduzione della povertà (percentuale non diversa da quando nel 2011 OPES-LCEF aveva realizzato lo studio di fattibilità per strutturare il veicolo e definire la strategia di posizionamento).

OPES-LCEF investe nelle imprese che incorporano l'impatto nel loro business model e che rientrano nell'impact framework del veicolo d'investimento: **accesso ad abitazioni dignitose, uguaglianza di genere, qualità e formalizzazione dei contratti di lavoro, accesso a servizi e prodotti di base e primari, riduzione delle emissioni di CO2**. In modo particolare OPES-LCEF sposa l'approccio e la strategia del "**gender lens investing**"<sup>174</sup> come strumento di mitigazione del rischio e modalità d'impatto. A giugno 2018 il portafoglio è costituito da 17 partecipazioni in diverse geografie e settori, partecipazioni di minoranza in imprese con modelli di business anche rivoluzionari.

### Un esempio di investimento a impatto in Africa: Copia Global

Copia Global<sup>175</sup>, impresa incorporata negli Stati Uniti e operativa in Kenya, ha lanciato un **catalogo di prodotti rivolti alla cosiddetta "base della piramide"**<sup>176</sup>, con un franchising di agenti unico nel paese e possibilità di contemplare modelli di vendita in remoto per la diaspora e creazione di piattaforma di servizi per gli stessi clienti.

OPES-LCEF ha investito in Copia con pochi altri investitori nel 2013 quando l'impresa era un pilota di 6 mesi, con un fatturato di \$100.000 e una rete di 20 agenti; a fine 2017 Copia ha registrato un fatturato di \$6 milioni, contando su una rete di 3.000 agenti (di cui oltre l'80% donne) e servendo una base di 200.000 clienti (di cui il 70% con un reddito pro capite inferiore a \$3 al giorno). Le proiezioni del fatturato per il 2019 sono di \$39 milioni e l'impresa ha chiuso nella primavera del 2018 un B round<sup>177</sup> di \$14 milioni.

**Copia propone una soluzione all'inadeguato accesso che i poveri hanno nell'acquisto di ogni genere di prodotto perché vivono in aree marginalizzate, non servite e con limitate infrastrutture:** la persona con poco potere di acquisto vive così l'ingiusta condizione di non poter accedere al prodotto di cui ha bisogno o che desidera oppure di accedere a prodotti più costosi o di qualità inferiore. Copia fornisce ogni genere di prodotto a prezzi di mercato permettendo così al cliente di risparmiare su differenziali di prezzo e sui costi di trasporto, dato che la consegna avviene presso l'agente che vive nella comunità o quartiere del cliente.

174. Termine coniato dal Criterion Institute negli Stati Uniti per indicare un approccio d'investimento inclusivo (*diversity*) e che beneficia il genere femminile. Tale approccio si traduce anche in un modello di gestione del rischio.

175. Per maggiori informazioni si veda: <http://www.copiaglobal.com>

176. Espressione resa famosa nel 2004 dallo studioso CK Prahalad nel suo testo *The Fortune at the bottom of the Pyramid*. Con "base della piramide" si indica in generale la fascia della popolazione mondiale che vive con meno di 2,5 dollari al giorno (2,7 miliardi di persone) – in alcuni casi viene utilizzato il parametro di 4 dollari al giorno.

177. Aumento di capitale che avviene dopo il round A, ad una fase di sviluppo ulteriore dell'impresa e dove possono essere coinvolti investitori che sono più orientati alla crescita.

### 3.1.5. Inclusione finanziaria in Burkina Faso: l'esperienza di Acri

A cura di Giorgio Righetti, Direttore Generale, Acri

L'iniziativa **Fondazioni for Africa Burkina Faso (FFA-BF)**, cominciata nel gennaio 2014, è un'iniziativa in ambito Acri, sostenuta da 28 Fondazioni di origine bancaria associate. A marzo 2018 FFA-BF è entrata nella sua quinta ed ultima annualità, per uno stanziamento globale sui cinque anni di €6,3 miliardi. L'obiettivo è di **garantire il diritto al cibo e migliorare le condizioni di vita della popolazione rurale del Burkina Faso**, considerato uno dei paesi più poveri al mondo. L'iniziativa si è sviluppata in sette regioni del Burkina (con ricadute anche sul territorio italiano) in collaborazione con ONG e soggetti italiani con una consolidata esperienza nel paese, associazioni della diaspora burkinabé, enti locali, organizzazioni impegnate in azioni di cooperazione decentrata e soggetti della società civile burkinabé. Dopo la valutazione dei primi tre anni dell'iniziativa realizzata dall'ente di monitoraggio "punto.sud", risulta che dal 2014 a inizio 2017 **FFA-BF ha contribuito a migliorare le condizioni di vita di 9.500 beneficiari diretti e di circa 60.000 beneficiari indiretti.**

Da un punto di vista metodologico, oltre all'appoggio ai processi portati avanti dai singoli enti attuatori, si è voluto lavorare in un'ottica di sistema e di sinergia, scegliendo di focalizzare l'attenzione **su tre assi tematici trasversali: microfinanza, agroecologia e genere.** Qui riportiamo i principali risultati dell'asse microfinanza.

#### Strumenti finanziari adattati alle filiere

Lo sviluppo di servizi finanziari adattati alle filiere nelle zone rurali di paesi come il Burkina Faso è un elemento centrale se si vuole migliorare l'inclusione finanziaria delle popolazioni contadine. Per questo FFA-BF ha favorito l'utilizzo di **fondi start up** (piccole sovvenzioni in conto capitale), **fondi di rotazione**, **fondi di garanzia e il warrantage** (credito stoccaggio). Un documento di definizione degli strumenti finanziari è stato preparato e discusso fra gli enti attuatori in modo da armonizzare la metodologia d'intervento. Attraverso i referenti tematici si è alimentato un percorso di scambio tra gli attori sui tre temi, con un focus sulla condivisione della strategia e sulla capitalizzazione delle buone pratiche. Qui di seguito troviamo una breve descrizione degli strumenti finanziari promossi.

**I fondi di rotazione**, che posso essere in moneta o in natura, **sono destinati a finanziare il capitale circolante di imprese gestite da Organizzazioni Contadine (OC).** Quelli *in moneta* sono utilizzati dall'organizzazione contadina per: i) acquisire beni che vengono poi rivenduti ai soci o ai clienti (ad esempio *input* agricoli), ii) acquistare materie prime agricole e forestali non legnose (che vengono poi trasformate e rivendute sul mercato). Nel caso dei *fondi di rotazione in natura* i beni sono direttamente oggetto di vendita ai soci o ai clienti (che pagano il bene di norma a rate). Con i proventi delle vendite l'organizzazione contadina ricostituisce il fondo iniziale utile al prosieguo delle attività in futuro.

**I fondi di garanzia sono destinati a coprire parte del rischio di insoluti sui crediti concessi ai membri dell'OC:** l'obiettivo è creare fiducia tra banche e clienti, ed eventualmente diminuire i costi di accesso al credito. Questi fondi sono stati attribuiti dal progetto a delle OC partner perché negoziassero migliori condizioni per i loro membri. Gli enti attuatori hanno accompagnato le OC nella gestione dei fondi e nelle negoziazioni, in un'ottica di trasferimento di competenze.

**Infine il *warrantage* è un sistema di credito d'inventario gestito dalle organizzazioni di produttori in partenariato con istituzioni di microfinanza.** La garanzia è costituita da prodotti agricoli facili da conservare (miglio, riso, arachidi, niébé<sup>178</sup>, soia) e il cui valore è destinato ad aumentare durante l'operazione. Il *warrantage* si dirige ai piccoli produttori organizzati in cooperative, permettendo loro di evitare la svendita dei raccolti (quando i prezzi sono bassi).

Dalla valutazione di punto.sud dei primi tre anni emerge che l'iniziativa ha ottenuto un miglioramento generale dell'inclusione finanziaria dei contadini/e beneficiari/e grazie all'effetto moltiplicatore degli oltre €85.000 impiegati tra fondi di garanzia, di rotazione e start-up e alla diffusione del sistema del *warrantage*. In particolare, grazie al *warrantage* nei primi tre anni di FFA-BF 1.776 produttori (di cui 869 donne) hanno potuto stoccare più di 912 tonnellate di prodotti cerealicoli in magazzini sicuri costruiti (o riabilitati) dal progetto, con un'erogazione di credito per un importo di oltre 115.000 euro a 1.495 produttori (di cui 674 donne). Negli ultimi due anni si è realizzato un lavoro di consolidamento delle buone pratiche e si è lanciata la sperimentazione di alcuni nuovi prodotti (credito stoccaggio cipolle e credito stoccaggio attraverso mobile banking).

### 3.2. PARTENARIATI PUBBLICO-PRIVATO

A fronte di vincoli di bilancio delle finanze pubbliche sempre più stringenti, si sono resi **necessari strumenti flessibili e innovativi per le istituzioni pubbliche** che sostengano un welfare State che non sia più basato unicamente sull'erogazione di sussidi monetari e servizi standardizzati.

**I partenariati pubblico-privato rappresentano lo strumento di intervento più efficace.** Una collaborazione che coniughi l'interesse pubblico alla spinta innovativa e alla disponibilità economica e finanziaria dei soggetti privati lascia **ampio margine per interventi ad alto impatto sociale**<sup>179</sup>.

L'importanza strategica dei partenariati pubblico-privato risulta ancora più accentuata **nelle aree emergenti:** il loro **grande potenziale di crescita** si scontra con un **tessuto economico e produttivo non ancora del tutto strutturato**,

178. Varietà di fagiolo coltivato nelle regioni tropicali e subtropicali, e in particolare nel Sahel africano.

179. Per un'analisi più approfondita si veda: Forum per la Finanza Sostenibile 2017, *Impact Investing: la finanza a supporto dell'impatto socio-ambientale*: <http://bit.ly/2Paxp95>

congiuntamente a un **sistema finanziario che spesso stenta a decollare**. Proprio in quest'ottica la partnership tra attore pubblico e soggetti privati può inserirsi e compensare le debolezze strutturali delle aree emergenti, fornendo una risposta alla carenza di risorse e di spinta innovativa, specialmente se legata a progetti dal forte impatto sociale e ambientale.

L'incisività dei partenariati è fortemente legata al consolidamento e allo sviluppo, da parte del pubblico, delle strutture di welfare preesistenti, che devono crescere contestualmente al rafforzamento del mercato. È compito dei governi non rimettere il proprio ruolo nell'economia al privato bensì intervenire per **creare un ambiente che sia sustainable business and investment friendly**.

L'esperienza dell'*impact investing* e dei suoi strumenti vede **declinazioni molto diverse** nei vari paesi, fortemente **legate alla cultura economica e ai percorsi di evoluzione storica dei sistemi di welfare State**.

Il cosiddetto **modello di welfare residuale** in un sistema di regime liberale come gli Stati Uniti, ad esempio, definisce storicamente i diritti sociali come appannaggio di attori privati, rimettendo i servizi pubblici al mercato<sup>180</sup>. In un **modello particolarista** come quello italiano, invece, il ruolo paternalistico dello Stato nell'economia è sempre stato più forte e l'apertura all'intervento dei privati nel welfare rappresenta un'innovazione importante.

Proprio nell'ottica dello sviluppo di partenariati pubblico-privati sempre più incisivi, **gli outcome fund rappresentano uno strumento potenzialmente molto efficace**. Un outcome fund è uno strumento finanziario che, nella remunerazione a fronte del raggiungimento di risultati sociali secondo logica del *Pay-by-Result*, è **in grado di sostenere l'innovazione, rendere efficiente la spesa in welfare e sostenere le imprese del Terzo Settore**, all'interno delle partnership pubblico-privato.

**I partenariati non richiedono che il partner sia necessariamente l'attore pubblico**: tale ruolo può essere interpretato **anche da fondazioni** (cfr. box Strumenti "Pay-by-Result" nei paesi emergenti) **o agenzie internazionali**. A tal proposito è interessante riportare l'esempio di collaborazione tra l'Unicef e Raiffeisen Capital Management, dedicato ai paesi emergenti. La società ha lanciato, nell'autunno 2017, un nuovo fondo azionario tramite cui sostenere le attività dell'Unicef in Bangladesh, finanziando realtà imprenditoriali locali impegnate a contrastare la povertà assoluta dei minori attraverso programmi per l'istruzione, la salute, l'acqua potabile, la nutrizione.

Il sostegno in partnership di realtà private ad agenzie multilaterali dell'ONU ha assunto anche altre forme: ne è un esempio la classe Unicef del Fondo Banor SICAV Euro Bond Absolute Return, attraverso cui Banor Gestioni si è impegnata a

180. Lo stato fornisce i servizi essenziali attraverso una copertura marginale a una cerchia ristretta di individui riconosciuti come poveri meritevoli, soltanto dopo che altri attori (come la famiglia e il mercato) non sono riusciti a soddisfarne i bisogni (Titmuss, 1974).

devolvere parte delle commissioni a sostegno della campagna Unicef di contrasto alla mortalità infantile.

Negli ultimi vent'anni **diverse agenzie multilaterali dell'ONU hanno scelto di investire su programmi di partenariato**, nel senso più ampio del termine, che garantissero un elevato impatto sociale nelle aree emergenti. Si pensi ad esempio a:

- Il **MicroStart Programme**, nato nel 1998 da una joint venture tra lo *United Nations Capital Development Fund* (UNCDF) e l'Unità Speciale per la Microfinanza dello *United Nations Development Programme* (UNDP). Il programma si pone l'obiettivo di creare un **processo di contrattazione semplificato** che permetta agli uffici locali dell'UNDP di stipulare un accordo con le principali istituzioni di microfinanza dei diversi paesi per fornire **assistenza tecnica alle organizzazioni locali, così da supportare l'erogazione di servizi di microfinanza** agli imprenditori a basso reddito. Il programma ha toccato 21 paesi emergenti, concentrandosi su ciascuno per la durata di tre anni.
- L'**Impact Insurance Facility** dell'*International Labour Organization* (ILO), dedicata al sostegno e alla **diffusione di strumenti assicurativi a impatto**. Si occupa in particolare di: **microassicurazioni** dedicate alle famiglie e ai soggetti a basso reddito, normalmente esclusi dal mercato assicurativo; **assicurazioni per le imprese**, fondamentali per garantire una rete di protezione che sia in grado sostenere la crescita delle stesse; **assicurazioni a sostegno di obiettivi di politica pubblica**, che garantiscano l'accesso dei singoli a servizi vitali come la sanità o agricoltura di sussistenza e rendano le comunità maggiormente resilienti al cambiamento climatico. L'agenzia punta a implementare la diffusione di questi strumenti nei paesi emergenti, per definizione caratterizzati da una struttura economica più instabile.
- La **Sustainable Financial Facilities Initiative**, lanciata nel 2017 da BNP Paribas in partnership con lo *United Nations Environmental Programme* (UNEP), che si prefigge l'obiettivo di raccogliere entro il 2025 \$10 milioni finalizzati a progetti di sostenibilità nei paesi in via di sviluppo. Attraverso i fondi di investitori globali l'iniziativa punta a **supportare progetti come la ricostituzione di spazi agricoli degradati attraverso l'agroforestazione**, cioè la produzione integrata che sostiene i benefici ambientali, culturali e sociali legati alla coltivazione della terra. Allo stesso modo la partnership potrebbe focalizzarsi su iniziative di elettrificazione di aree rurali tramite fonti rinnovabili, di riforestazione o sostegno al ruolo chiave delle donne, di gruppi indigeni o comunità locali.
- La **Structured Project Finance**, strumenti attraverso cui l'UNCDF fornisce soluzioni di **finanziamento a fondo perduto**, sotto forma di garanzie collaterali, per progetti di sviluppo locale. L'obiettivo è quello mobilitare, con un effetto moltiplicatore, la finanza locale.

- Lo **Small Grants Programme**, lanciato nel 1992 dal *Global Environment Facility* (GEF) in collaborazione con l'UNDP, che ha investito \$450 milioni e ha stimolato un volume simile di co-finanziamenti a supporto di oltre 14.500 progetti di sviluppo locale in più di 125 paesi. Il programma prevede l'**erogazione diretta di sussidi**, per un ammontare massimo di \$50.000, a comunità, organizzazioni locali su base comunitaria<sup>181</sup> e organizzazioni non governative.

Un ulteriore importante accordo è rappresentato dallo **UN Global Compact**, lanciato nel 2000<sup>182</sup>. L'iniziativa si pone l'obiettivo di stimolare le imprese a livello globale verso l'**adozione di politiche di sostenibilità e verso un rafforzamento della responsabilità sociale d'impresa**. A tal fine le Nazioni Unite hanno definito dieci principi riguardanti diritti umani, lavoro, ambiente e anti-corrruzione, con l'obiettivo di guidare le imprese verso uno sviluppo sostenibile. L'adesione delle aziende al Global Compact può rappresentare un importante segno distintivo, agli occhi degli investitori SRI.

#### STRUMENTI "PAY-BY-RESULT" NEI PAESI EMERGENTI

A CURA DI RAFFAELLA DE FELICE, ADVOCACY OFFICER, SOCIAL IMPACT AGENDA PER L'ITALIA



Negli ultimi cinque anni il mercato dell'impact investing è cresciuto notevolmente. Secondo i dati dell'edizione 2018 del report annuale del GIIN (il Global Impact Investing Network, centro di ricerca mondiale sulla finanza impact), 226 intervistati gestiscono risorse allocate in transazioni impact per un totale di \$226 miliardi. Sempre secondo il GIIN, negli ultimi cinque anni il mercato è cresciuto con una media annuale del 13%. Questi dati dimostrano che **il movimento della finanza a impatto può essere capace di modificare la prospettiva dei mercati e dell'economia** in generale, incorporando l'impatto sociale e ambientale nei modelli imprenditoriali e negli strumenti finanziari. A guidare questo percorso "rivoluzionario" è il *Global Steering Group for Impact Investment*, cabina di regia internazionale che promuove gli investimenti ad impatto nei mercati di tutto il mondo, rappresentando 18 paesi e l'Unione Europea. Se all'inizio del suo mandato il GSG ha mirato a evidenziare il potenziale dell'impact investing, in questa fase l'azione del gruppo di lavoro internazionale guidato da sir Ronald Cohen persegue un obiettivo ambizioso: promuovere \$300 miliardi di transazioni ad impatto entro il 2020. Solo così si potrà **invertire definitivamente la rotta dei mercati finanziari, indirizzandola verso un'economia sostenibile anche a livello sociale e ambientale**.

Per perseguire questo obiettivo, il GSG è promotore di azioni concrete volte a sostenere gli

181. Community-based Organizations (CBOs).

182. Per maggiori informazioni si veda: [www.unglobalcompact.org](http://www.unglobalcompact.org)

strumenti più efficaci del settore. Uno su tutti: il potenziamento degli strumenti di *Pay-by-Result*, un metodo che ha dimostrato la sua efficacia, sia in termini di coinvolgimento degli attori dell'impact investing che in termini di risultati sociali ottenuti.

Secondo lo schema classico, il modello PbR prevede che enti privati forniscano il capitale iniziale per la gestione di progetti sociali di natura preventiva, dietro garanzia da parte di uno o più enti pubblici di elargire parte dei risparmi generati dal successo dei progetti stessi come remunerazione del capitale investito. Pertanto, l'investitore viene ripagato soltanto se l'obiettivo sociale viene raggiunto, a valle di un rigoroso processo di valutazione.

I Social Impact Bond sono l'esempio più noto dello schema PbR, ma seguono questo modello anche i cosiddetti **Development Impact Bond**, implementati soprattutto in paesi in via di sviluppo, in cui l'**accordo sul ritorno di investimento si vincola non al soggetto pubblico bensì a un contratto tra investitori privati e donatori**, che hanno concordato un obiettivo di sviluppo condiviso. Nel caso dei DIB, dunque, il ruolo del pubblico è assente oppure è partecipato dall'azione filantropica.

Per sostenere lo sviluppo di questi strumenti in vaste aree del mondo, il GSG sta promuovendo la nascita di Outcome Fund regionali, ovvero fondi tematici che hanno l'obiettivo di ripagare gli investitori legando la remunerazione ai risultati sociali ottenuti.

Le aree in cui si sta concentrando l'azione del GSG sono le economie emergenti, poiché in questi **contesti strumenti PbR possono assicurare l'accesso a servizi di base, come educazione e sanità, alle persone più fragili e vulnerabili**. In India, entro fine anno, verrà lanciato il primo *India Education Outcome Fund*, un fondo interamente dedicato al contrasto delle povertà educative, in linea con il quarto "*Sustainable Development Goal*" (SDG): quality education.

I numeri sulle disuguaglianze educative e sulla dispersione scolastica in India parlano chiaro: ci sono 9,7 milioni di insegnanti di scuola primaria e secondaria, 260 milioni di studenti iscritti a scuola primaria e secondaria e 61 milioni di studenti che abbandonano la scuola.

Il GSG, insieme al *National Advisory Board* indiano, ha deciso di istituire un'organizzazione specifica, *Social Finance India*, che agisca come intermediario finanziario per costruire e gestire strumenti PbR che tocchino le seguenti tematiche nell'ambito delle povertà educative: apprendimento primario, abbandono scolastico infantile, inclusione scolastica dei disabili, educazione tecnologica, competenze di lettura.

L'Outcome Fund indiano ha l'obiettivo di raccogliere \$1 miliardo tra vari investitori filantropici e il governo e verrà lanciato ad ottobre in occasione del Summit annuale del GSG, che quest'anno si terrà proprio a Nuova Delhi.

In India, sulle politiche educative e in particolare sulla dispersione scolastica femminile, era già stato sperimentato uno strumento finanziario innovativo, lanciato nel 2015 nella regione del Rajasthan. Si tratta dell'**Educate Girl Bond, il primo DIB mondiale sull'educazione**, che ha coinvolto 9.000 ragazze e 166 paesi. In questo caso, però, è stata una fondazione privata (la *Children Investment Fund Foundation*) a svolgere il ruolo di "outcome funder" e cioè a farsi garante della restituzione del capitale investito e del ritorno d'investimento.

Sempre in Rajasthan, il governo ha appena lanciato un **SIB dedicato a *Maternal and New Born Health***, messo a punto con l'obiettivo di ridurre la mortalità materna e infantile, con lo scopo di evitare 4 mila morti infantili e 500 morti materne.

L'Outcome Fund indiano vuole essere solo il primo esperimento: infatti il GSG, insieme alla *Educate Commission* di Gordon Brown, sta creando un Educational Outcome Fund per l'Africa e il Medio Oriente. L'obiettivo è sempre raccogliere \$1 miliardo per contrastare le disuguaglianze educative. L'ambizione è quella di assicurare che azioni come queste si replichino in vari territori su scala mondiale.

## CONCLUSIONI

Il tema del **divario centro/periferia**, strettamente legato all'inequiva distribuzione delle risorse e alle disuguaglianze economiche e sociali, **si declina su molteplici livelli**: internazionale (paesi in via di sviluppo vs paesi sviluppati), europeo (Centro-Nord Europa vs Europa orientale e meridionale), nazionale (Centro-Nord Italia vs Sud e isole) e locale (centro vs periferie, metropoli vs aree interne).

**A fronte di un centro capace di attrarre diverse forme di capitale** (finanziario, economico, umano), **le periferie si trovano spesso impoverite ed esposte a rischi di natura economica** (povertà relativa e assoluta), **sanitaria** (difficoltà di accesso ai servizi), **sociale** (isolamento e conflittualità), **ambientale** (inquinamento e degrado). In contesti già interessati da fragilità economica e sociale le problematiche legate a variabili ESG hanno un impatto ancora più accentuato. Le aree marginali richiamano quindi sempre più spesso l'attenzione della finanza sostenibile e degli investitori SRI. **La finanza sostenibile** – caratterizzata da un orizzonte temporale di lungo periodo e dall'integrazione dei criteri ambientali, sociali e di governance nelle scelte di investimento – **mostra infatti quelle peculiarità capaci in potenza di concorrere alla riduzione del divario tra aree centrali e periferiche**.

La finanza tradizionale, non soggetta all'analisi ESG e spesso improntata alla ricerca del rendimento di breve periodo, infatti, tende a vedere nelle aree emergenti un terreno rischioso o in alcuni casi unicamente un'opportunità di investimento speculativo.

**È necessario andare oltre le valutazioni economico-finanziarie tradizionali.** L'analisi delle opportunità di investimento nelle aree emergenti e nei paesi in via di sviluppo, ad esempio, è spesso condizionata fortemente dal tema dell'instabilità politica degli stessi, dal rischio valutario o dalla presenza di dazi commerciali. Al tempo stesso la tendenza è quella di **sottovalutare le potenzialità di crescita** correlate a uno sviluppo di queste aree geografiche, soprattutto se legate a criteri ambientali, sociali e di governance.

Secondo quanto emerge da questo manuale, **gli strumenti di finanza sostenibile rappresentano quindi un'opportunità di intervento capace di portare a risultati significativi** in termini di impatto di medio e lungo periodo. I Titoli di Stato e gli investimenti pubblici *green*, i fondi e gli investimenti diretti "a impatto", gli strumenti *Pay-by-Result*, i partenariati pubblico-privato, ciascuno con le sue peculiarità, rappresentano ad oggi **un'alternativa credibile e percorribile nella riduzione del divario tra centro e periferie basato su uno sviluppo sostenibile**. In particolare, come dimostrato all'interno del manuale, i paesi sviluppati non sono esenti dalle problematiche emerse in relazione ai paesi emergenti e in via di sviluppo: basti pensare al divario esistente tra Nord e Sud Italia, tra aree interne e aree ad alto indice di sviluppo, tra centro e periferie urbane, che sottolineano la necessità di politiche territoriali attente alle disuguaglianze e ispirate ai criteri di sostenibilità.

## BIBLIOGRAFIA

Agenzia per la Coesione Territoriale 2017, *Report sui sistemi di monitoraggio delle S3 regionali*: <http://bit.ly/2BVvWSD>

Alleanza Italiana per lo Sviluppo Sostenibile – ASviS 2017, *L'Italia e gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile*: <http://bit.ly/2Nc4STb>

Avanzi – Sostenibilità per Azioni 2013, *I Social Impact Bond – La finanza al servizio dell'innovazione sociale?*, Collana “Quaderni dell'Osservatorio” n. 11, Fondazione Cariplo.

Banca d'Italia 2018, *Indagine sui bilanci delle famiglie italiane nell'anno 2016*, Statistiche: <http://bit.ly/2wCSYrb>

Bartoloni, Marzio 2017, “La Consob spinge i BTP “Green”, *Il Sole 24 Ore*, 27 settembre 2017: <http://bit.ly/2BHMwFb>

Becchetti, Leonardo, Ciciretti, Rocco, Dalo, Ambrogio, Herzel, Stefano 2014, *Socially Responsible and Conventional Investment Funds: Performance Comparison and the Global Financial Crisis*, CEIS Working Paper n° 310: <https://bit.ly/2KLtWzG>

Bertelsmann Stiftung, Sustainable Development Solutions Network 2018, *Global Responsibilities: Implementing the Goals*: <http://bit.ly/2N7E832>

Brooksbank, Daniel 2018, “Campaign groups press for human rights to be included in EU sustainable finance push”, *Responsible Investor*, 24 luglio 2018: <http://bit.ly/2PvHDBY>

Canali, Cinzia, Geron, Devis, Vecchiato, Tiziano 2017, *Italian families living in poverty: Perspectives on their needs, supports and strengths*, Children and Youth Services Review 06/2017.

Cassa Depositi e Prestiti 2017, *HOUSING SOCIALE, Stato attuale in Italia e nei principali paesi europei*: <http://bit.ly/2MHagxr>

CBRE 2017, *EMEA Investor Intentions Survey*: <https://bit.ly/2uERzAh>

CEPAL 2002, *Anuario estadístico de America Latina y el Caribe*, citato in: Giraudo, Laura, Martignetti, Giuliano 2007, *L'America Latina negli anni Novanta*, La Storia, Volume XV, Istituto Geografico De Agostini, UTET.

CEPAL 2005, *Anuario estadístico de America Latina y el Caribe*, citato in: Giraudo, Laura, Martignetti, Giuliano 2007, *L'America Latina negli anni Novanta*, La Storia, Volume XV, Istituto Geografico De Agostini, UTET.

Chasan, Emily 2018, "UBS Brought the Bond Market to Philanthropy and It Paid Off", *Bloomberg*, 12 luglio 2018: <https://bloom.bg/2nY0JUR>

Chow, Christine 2017, "China Mobile. Anti-bribery and board composition efforts", *www.hermes-investment.com*, 29 giugno 2017: <http://bit.ly/2wif7Mm>

Chow, Christine e Gavini, Claire 2018, "The missing links in responsible supply chain management", *www.hermes-investment.com*, 22 maggio 2018: <http://bit.ly/2MV0sQB>

Ciorra, Giuseppe 2010, *La fine delle periferie*: <http://bit.ly/2PFUJg4>

Commissione Europea 2013, *Social Investment Package, Towards Social Investment for Growth and Cohesion*: <http://bit.ly/2MzBF5v>

Costa, Giuseppe e Spadea, Teresa (a cura di) 2004, *Disuguaglianze di salute in Italia*, E&P anno 28, supplemento maggio-giugno 2004: <http://bit.ly/2wDFXO9>

Croci, Edoardo e Colelli, Francesco 2017, *Il finanziamento dei progetti urbani sostenibili*, Research Report n. 24: <http://bit.ly/2eUZDFs>

Della Paolera, Gerardo, Irigoien, Maria Alejandra e Bózzoli, Carlos G. 2003, *Passing the Buck: Monetary and Fiscal Policies*, in *A New Economic History of Argentina*, ed. Gerardo della Paolera and Alan M. Taylor, Cambridge University Press. Citato in Hornbeck, J. F. 2013, *Argentina's Defaulted Sovereign Debt: Dealing with the "Holdouts"*, Congressional Research Service: <https://bit.ly/2A0HssJ>

Eccles, Robert G., Ioannou, Ioannis, Serafeim, George 2011, *The Impact of Corporate Sustainability on Organizational Processes and Performance*, Harvard Business School: <https://hbs.me/2IDqVzU>

Eurostat 2018, *Regional GDP per capita ranged from 29% to 611% of the EU average in 2016*: <http://bit.ly/2BLhht2>

Fernandez, Elizabeth, Zeira, Anat, Vecchiato, Tiziano, Canali, Cinzia eds. 2015, *Theoretical and Empirical Insights into Child and Family Poverty. Cross National Perspectives*, New York: Springer.

Fondazione Zancan (a cura di) 2011, *Per carità e per giustizia. Il contributo degli istituti religiosi alla costruzione del welfare italiano*, Fondazione Zancan, Padova.

Fondazione Zancan 2017, *POVERI e COSÌ non SIA. La lotta alla povertà. Rapporto 2017*, Bologna: Il Mulino.

Fondazione Zancan 2018, *Se questo è welfare. La lotta alla povertà. Rapporto 2018*, Bologna: Il Mulino.

Forum per la finanza sostenibile 2017, *Impact Investing: la finanza a supporto dell'impatto socio-ambientale*: <http://bit.ly/2Paxp95>

Galeone, Pierciro e Meneguzzo, Marco 2016, *La finanza sociale. Pubblico, privato, non profit: le prospettive comuni in Europa e in Italia*, Soveria Mannelli: Rubbettino.

Hauman, Mindy, Hussain, Tallat 2018, "Stimulating green finance in Africa", *Environmental Finance*, 14 marzo 2018: <http://bit.ly/2MzAjHX>

Heckman, James J. 2011, *The economics of inequality: the value of early childhood education*, *American Educator*, vol. 45, pp. 31-35: <http://bit.ly/2oC1djT>

Hornbeck, J. F. 2013, *Argentina's Defaulted Sovereign Debt: Dealing with the "Holdouts"*, Congressional Research Service: <http://bit.ly/2w4xi7R>

ISTAT 2018, *La povertà in Italia. Anno 2017*: <https://bit.ly/2Jb4hLA>

ISTAT 2018, *Rapporto SDGs 2018. Informazioni statistiche per l'Agenda 2030 in Italia. Prime analisi*: <http://bit.ly/2w1Zfgy>

JLL 2018, *Alternatives Investor Predictions, European Student Housing Report*.

Johansson, Elena 2018, "Emerging markets tipped to boost green bond issuance in 2018", *Investment & Pensions Europe*, 5 aprile 2018: <http://bit.ly/2LpsKxI>

Keeley, Brina 2015, *Income Inequality: The Gap between Rich and Poor*, OECD Insights, OECD publishing: <http://bit.ly/2ozR9Yw>

Lucatelli, Sabrina 2018, *SNAI – Lo sforzo strategico dei territori*: <http://bit.ly/2o7zWW9>

Mackenbach, Johan P., Bakker, Martijntje J. and the European Network on Interventions and Policies to Reduce Inequalities in Health 2003, *Tackling socio-economic inequalities in health: analysis of European experiences*, *The Lancet*, Volume 362: pp. 1409-14: <http://bit.ly/2PBooq7>

McDonald, Joe, Watt, Louise 2017, "China vows to 'make sky blue again' as it drops target for economic growth", *The Independent*, 5 marzo 2017: <https://ind.pn/2P3IsC3>

Milanovic, Branko 2016, *Global inequality. A new approach for the age of globalization*, Cambridge, Massachusetts: Harvard University Press.

Ministero dell'Economia e delle Finanze 2017, *Il monitoraggio della spesa sanitaria*, Rapporto n. 4, Roma.

Ministero dell'Istruzione, dell'Università e della Ricerca - Miur 2017, *La dispersione scolastica nell'a.s. 2015/2016 e nel passaggio all'a.s. 2016/2017*: <http://bit.ly/2P3yD5X>

Moody's Investors Service 2018, *Sovereign green bond market on course for critical mass, but challenges remain*: <http://bit.ly/2Nd9nK9>

OCSE 2015, *In it together: why less inequality benefits all*, OECD Publishing: <http://bit.ly/2NFRkww>

OCSE 2016, *Income inequality remains high in the face of weak recovery*, Income Inequality Update, November 2016: <http://bit.ly/2NiZlut>

OCSE 2017, *Understanding the socio-economic divide in Europe*: <http://bit.ly/2LoSavq>

Ostry, Jonathan, Berg, Andrew e Tsangarides, Charalambos 2014, *Redistribution, Inequality, and Growth*, Fondo Monetario Internazionale: <http://bit.ly/2o7qmm4>

Oxfam 2018, *Ricompensare il lavoro, non la ricchezza*: <http://bit.ly/2o0KoyT>

Porter, Michael 1998, *Il vantaggio competitivo delle nazioni*, Roma: Edizioni di Comunità.

Prahalad, Coimbatore Krishnarao 2009, *The Fortune at the Bottom of the Pyramid: Eradicating Poverty Through Profits*, Upper Saddle River: Wharton School Publishing.

Profilio, Alessandra 2018, "Prima la casa", *CON magazine*, 16 luglio 2018: <http://bit.ly/2w4vplu>

Raffat Binte, Rashid 2015, "Exclusive breastfeeding for urban working mothers creates win-win situation for all", *UNICEF Bangladesh*, 25 Marzo 2015: <https://uni.cf/2zqf3fh>

Rollins, Nigel C. et al. 2016, *Why invest, and what it will take to improve breastfeeding practices?*, *The Lancet*, Volume 387, ISSUE 10017, pp. 491-504: <http://bit.ly/2NM72X3>

Sistema Conti Pubblici Territoriali (CPT), Agenzia per la Coesione Territoriale 2017, *Relazione Annuale CPT 2017. Politiche nazionali e politiche di sviluppo a livello territoriale*, Temi CPT n. 4/2017.

Starmans, Christina, Sheskin, Mark e Bloom, Paul 2017, *Why People Prefer Unequal Societies*, *Nature Human Behaviour* 1 (0082): <https://go.nature.com/2o1M1MM>

The Standard 2018, "HK green bond issuance in the works", 27 aprile 2018: <http://bit.ly/2MPcvir>

Titmuss, Richard M. 1974, *Social Policy: An Introduction*, edited by Abel-Smith, Brian and Titmuss, Kay 1974, New York: Pantheon Press.

UNECA 2014, *The cost of hunger in Africa: social and economic impact of child undernutrition in Egypt, Ethiopia, Swaziland and Uganda*: <https://bit.ly/2O2MRr6>

UNFPA, UNICEF, Co-Chairs of the United Nations Adolescent Girls Task Force 2011, *Fact Sheet: Girls and Young Women*: <http://bit.ly/2ydnfP5>

UNICEF 2015, *Unless we act now, the impact of climate change on children*: <https://uni.cf/2n8kR5k>

UNICEF 2016, *The State of the World's Children, a fair chance for every child*: <https://uni.cf/2pxTyEC>

Vecchiato, Tiziano 2013, *Welfare degenerativo o generativo?*, in Fondazione Zancan 2018, *Rigenerare capacità e risorse. La lotta alla povertà. Rapporto 2018*, Bologna: Il Mulino.

Vecchiato, Tiziano 2016, *GIA cioè valutazione di impatto generativo*, Studi Zancan 2/2016.

Walker, Owen 2018, "Sovereign bonds offer managers a chance to speak ESG to power", *Financial Times*, 14 maggio 2018.

WHO Regional Office for Europe 2017, *Key policies for addressing the social determinants of health and health inequities*, Health evidence network synthesis report 52: <http://bit.ly/2Pzg4al>

World Bank 2013, *Labor market returns to early childhood stimulation: a 20-year follow up to an experimental intervention in Jamaica*, Policy Research working paper n° WPS 6529, Washington, DC: <http://bit.ly/2Ey8SdS>

World Economic Forum 2018, *Global Risks 2018: Fractures, Fears and Failures*: <http://bit.ly/2N8SKPH>

## SITOGRAFIA

Access to Medicine Index: <https://accesstomedicineindex.org>

Access to Nutrition: [www.accesstonutrition.org](http://www.accesstonutrition.org)

Agenzia per la Coesione Territoriale: <http://www.agenziacoesione.gov.it>

AlpSib Project: <http://alpsib-project.eu>

Climate Bonds Initiative: [www.climatebonds.net](http://www.climatebonds.net)

Copia Global: [www.copiaglobal.com](http://www.copiaglobal.com)

Consob – Le crisi finanziarie: [http://www.consob.it/web/investor-education/le-crisi-finanziarie#anni\\_90](http://www.consob.it/web/investor-education/le-crisi-finanziarie#anni_90)

European Investment Bank (EIB): [www.eib.org](http://www.eib.org)

European Investment Fund (EIF): [www.eif.org](http://www.eif.org)

Eurostat: <https://ec.europa.eu/eurostat>

FabriQ: [www.fabriq.eu](http://www.fabriq.eu)

Fairtrade: [www.fairtrade.it](http://www.fairtrade.it), [www.fairtrade.net](http://www.fairtrade.net)

Financial Stability Board: [www.fsb-tcfd.org](http://www.fsb-tcfd.org)

Fondo Coesione Sociale: <http://dati.coesione-sociale.it>

Forum per la Finanza Sostenibile: [www.finanzasostenibile.it](http://www.finanzasostenibile.it)

G20 Green Finance Study Group: <http://unepinquiry.org/g20greenfinancerepositoryeng>

GIIN – What is impact investing?: <https://thegiin.org/impact-investing/need-to-know/#s1>

Hermes EOS: [www.hermes-investment.com/stewardship/eos-services](http://www.hermes-investment.com/stewardship/eos-services)

Hines – Sustainability: [www.hines.com/about/sustainability](http://www.hines.com/about/sustainability)

Istat: [www.istat.it](http://www.istat.it)

International Labour Organization (ILO): [www.ilo.org](http://www.ilo.org)

Investi Responsabilmente: [www.investiresponsabilmente.it](http://www.investiresponsabilmente.it)

Just Transition Fund: <http://www.justtransitionfund.org>

La Città Intorno – Fondazione Cariplo: <https://lacittaintorno.fondazionecariplo.it>

Mare Culturale Urbano: <http://maremilano.org>

Nel cuore del Paese – BCC: [www.nelcuoredelpaese.it](http://www.nelcuoredelpaese.it)

Next Level: [www.next-level.it](http://www.next-level.it)

OpenAgri: New Skills for new Jobs in Periurban Agriculture:  
[www.uia-initiative.eu/en/uia-cities/milan](http://www.uia-initiative.eu/en/uia-cities/milan)

Progetto INNOVAREE – Vado a Vivere in Montagna:  
<http://socialfare.org/impact-design/innovaree>

Raiffeisen Capital Management: [www.rcm.at](http://www.rcm.at)

Real Capital Analytics: [www.rcanalytics.com](http://www.rcanalytics.com)

SEFEA IMPACT SGR: [www.sefeaimpact.it](http://www.sefeaimpact.it)

Sharing Cities: [www.sharingcities.eu](http://www.sharingcities.eu)

Solidarity & Energy S.p.A.: [www.solidarityenergy.eu](http://www.solidarityenergy.eu)

Strategia Aree Interne (SNAI): [www.agenziacoesione.gov.it/it/arint](http://www.agenziacoesione.gov.it/it/arint)

Sukuk: [www.sukuk.com](http://www.sukuk.com)

United Nations Children's Fund (UNICEF): [www.unicefusa.org/unicef-bridge-fund](http://www.unicefusa.org/unicef-bridge-fund)

United Nations Development Programme (UNDP): [www.undp.org](http://www.undp.org)

United Nations Global Compact: [www.unglobalcompact.org](http://www.unglobalcompact.org)

United Nations Regional Information Commission (UNRIC):  
[www.unric.org/it/agenda-2030](http://www.unric.org/it/agenda-2030)

United Nations Statistical Commission (UNSC):  
<https://unstats.un.org/sdgs/report/2018/overview>

## **PROMOTORI**

Promotore: Forum per la Finanza Sostenibile

Partner: Acri, Unicef

## **SUPERVISIONE**

Francesco Bicciano, Forum per la Finanza Sostenibile

## **COORDINAMENTO, RICERCA E REDAZIONE**

Arianna Lovera, Federica Casarsa e Alessandro Asmundo, Forum per la Finanza Sostenibile

## **GRUPPO DI LAVORO**

Federica Abbafati FONDOPOSTE, Maurizio Agazzi COMETA, Costanza Bajlo BLACKROCK, Francesco Branda UBS, Fabio Brenna BANCA CONSULIA, Sonia Cantoni FONDAZIONE CARIPOLO, Daniela Carosi AGENZIA PER LA COESIONE TERRITORIALE, Matteo Cassiani CFA SOCIETY, Elisa Cassinadri COMUNE DI MILANO, Aldo Cavadini FONDAZIONE SODALITAS, Manuela Cedarmas TAGES CAPITAL LLP, Silvia Ciampi AGENZIA PER LA COESIONE TERRITORIALE, Cecilia Cuore RAIFFEISEN CAPITAL MANAGEMENT, Raffaella De Felice SOCIAL IMPACT AGENDA PER L'ITALIA, Enrico Donzelli BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT, Donato Giannico RAIFFEISEN CAPITAL MANAGEMENT, Alessandra La Rosa ROBECO, Lisa Migliaccio GRUPPO ZURICH ITALIA, Sara Moratti PROMETEIA, Pietro Negri ANIA, Antonio Penzo BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT, Giacomo Pinaffo SEFEA IMPACT SGR, Giuseppe Pitotti FONDAZIONE SODALITAS, Giorgio Righetti ACRI, Lucia Scopelliti COMUNE DI MILANO, Francesco Stocco FINANCE & SUSTAINABILITY, Daniele Tronci FONDAZIONE DI SARDEGNA, Riccardo Villa RAIFFEISEN CAPITAL MANAGEMENT, Chiara Zanetti UNICEF, Paolo Zavarise INTESA SANPAOLO.

## **RINGRAZIAMENTI**

Per la testimonianza fornita all'interno del Gruppo di Lavoro e il contributo alla redazione del manuale si ringraziano:

Federica Bertamino AGENZIA PER LA COESIONE TERRITORIALE, Carlo Borgomeo FONDAZIONE CON IL SUD, Sonia Cantoni FONDAZIONE CARIPOLO, Daniela A.R. Carosi AGENZIA PER LA COESIONE TERRITORIALE, Elena Casolari OPES-LCEF, Elisa Cassinadri COMUNE DI MILANO, Livio Cassoli CDP INVESTIMENTI SGR, Christine Chow HERMES EOS, Silvia Ciampi AGENZIA PER LA COESIONE TERRITORIALE, Raffaella De Felice SOCIAL IMPACT AGENDA PER L'ITALIA, Paola Delmonte CDP INVESTIMENTI SGR, Marta Grazioli FINANCE & SUSTAINABILITY, Roberto Nocerino COMUNE DI MILANO, Emilio Pastore HDI, Paolo Pastore FAIRTRADE ITALIA, Giacomo Pinaffo SEFEA IMPACT SGR, Wolfgang Pinner RAIFFEISEN CAPITAL MANAGEMENT, Anna Prat COMUNE DI MILANO, Lucia Scopelliti COMUNE DI MILANO, Giorgio Righetti ACRI, Angelo Russo UNIVERSITÀ LUM – JEAN MONNET, Rosamartina Schena UNIVERSITÀ LUM – JEAN MONNET, Federica Tarducci AGENZIA PER LA COESIONE TERRITORIALE, Tiziano Vecchiato FONDAZIONE ZANCAN, Mariella Volpe AGENZIA PER LA COESIONE TERRITORIALE, Chiara Zanetti UNICEF.

Inoltre, il Forum per la Finanza Sostenibile ringrazia BNP Paribas Asset Management per aver ospitato le riunioni del Gruppo di Lavoro.

## **DISCLAIMER**

I redattori dei singoli contributi e i coordinatori della pubblicazione rimangono i soli responsabili dei contenuti espressi nel testo. Tale considerazione si estende a tutte le organizzazioni socie del Forum le quali, pur avendo incoraggiato e approvato il progetto nel suo insieme, non necessariamente si riconoscono in ogni e ciascuna affermazione contenuta in questo documento – che, perciò, non ipotoca la loro posizione sull'argomento. Questo documento è stato redatto con scopi informativi e di divulgazione. La riproduzione dei contenuti non è in alcun modo limitata – anzi è incoraggiata. Si prega di citare sempre il Forum per la Finanza Sostenibile e gli autori che hanno fornito dei contributi firmati.



## Forum per la Finanza Sostenibile

## FORUM PER LA FINANZA SOSTENIBILE

Il Forum per la Finanza Sostenibile è nato nel

2001. È un'associazione non profit multi-stakeholder: ne fanno parte operatori finanziari e altre organizzazioni interessate all'impatto ambientale e sociale degli investimenti.

La missione del Forum è promuovere la conoscenza e la pratica dell'investimento sostenibile, con l'obiettivo di diffondere l'integrazione dei criteri ambientali, sociali e di governance (ESG) nei prodotti e nei processi finanziari.

L'attività del Forum si articola in tre aree principali: Ricerca, Progetti e Rapporti con le Istituzioni. In questi ambiti si occupa di:

- condurre ricerche, gruppi di lavoro e attività di formazione con lo scopo di valorizzare le buone pratiche e di contribuire all'analisi e alla diffusione degli investimenti sostenibili;
- informare e sensibilizzare la comunità finanziaria, i media e la cittadinanza sui temi della finanza SRI attraverso iniziative di comunicazione e l'organizzazione di convegni, seminari ed eventi culturali;
- collaborare e svolgere attività di advocacy con istituzioni italiane ed europee per sostenere l'attuazione di un quadro regolamentare che favorisca gli investimenti sostenibili.

Dal 2012 il Forum organizza la Settimana SRI, tra i principali appuntamenti in Italia dedicati all'investimento sostenibile e responsabile.

Il Forum è membro di Eurosif, associazione impegnata a promuovere la finanza sostenibile nei mercati europei.



Associazione  
di Fondazioni e  
di Casse di Risparmio Spa

### ACRI

Costituita nel 1912, Acri è l'organizzazione che rappresenta collettivamente le Fondazioni di origine bancaria e le Casse di Risparmio. È un'associazione volontaria, senza fini di lucro, apolitica. Le Fondazioni di origine bancaria sono organizzazioni non profit, private, dotate di piena autonomia statutaria e gestionale, nate all'inizio degli anni Novanta dalla riforma del sistema del credito. Oggi sono una delle principali fonti di risorse per il Terzo settore, con erogazioni filantropiche che si attestano intorno al miliardo di euro all'anno e spaziano dal welfare all'arte e cultura, dalla ricerca alla tutela dell'ambiente, dalla formazione allo sviluppo del territorio. Presidente di Acri è l'avvocato Giuseppe Guzzetti.

unicef  | per ogni bambino

### UNICEF

L'UNICEF è l'agenzia leader a livello internazionale per la tutela e la promozione dei diritti degli under18, la sua presenza capillare e la disponibilità immediata di enormi quantità di materiali di prima emergenza rendono l'organizzazione in grado di rispondere tempestivamente alle situazioni di crisi umanitaria.

Sia per i programmi di sviluppo che per quelli d'emergenza la modalità di intervento dell'UNICEF prevede sempre il lavoro a stretto contatto con le comunità beneficiarie, cui l'UNICEF fornisce competenze, sostegno tecnico e materiale, perché possano poi avviare uno sviluppo endogeno e sostenibile nel lungo periodo.

ELABORAZIONE GRAFICA Damir Jellici, Laura Ribul

STAMPA Grafiche ATA

Finito di stampare nel mese di ottobre 2018

**Forum per la Finanza Sostenibile**  
**Via Ampère 61/A**  
**20131 Milano**  
**Tel. +39 02 30516028**  
**[www.finanzasostenibile.it](http://www.finanzasostenibile.it)**