



30 Novembre 2022

**Progetto “Dai un senso al profitto”
collaborazione tra Università Commerciale L. Bocconi e Umana
Persone.**

Cantiere Finanza Sociale per l’Imprenditoria Sociale.

A cura di Michele Graziano e Livia Spinelli

Ringraziamenti

Un ringraziamento particolare alla gentile collaborazione di Paola Bellotti, Maurizio Bertipaglia, Aldo Bonati, Vincenzo Durante, Antonio Epifani e Chiara Meoli, che hanno condiviso con noi le loro esperienze e i loro consigli.

Siamo inoltre grati al supporto e alla guida di Elena Bellio, Massimo Campedelli, Giorgio Fiorentini e Gianna Vignani.

Sommario

1. Introduzione	3
1.1. L'iniziativa <i>Dai un senso al Profitto</i>	3
1.2. Introduzione alla finanza sociale e in relazione agli Enti del Terzo Settore	4
1.3. Metodologia e descrizione degli enti ed esperti intervistati	5
2. Quadro normativo in materia di rendicontazione di impatto sociale	7
2.1. Quadro Europeo.....	7
2.2. Il Regolamento 2019/2088	9
2.3. Italia: la Riforma Del Terzo Settore	10
3. Come misurare l'impatto?.....	10
3.1. Analisi della letteratura:.....	11
I criteri ESG	11
I Sustainable Development Goals (SDGs)	12
I Principles for Responsible investments (PRIs).....	13
Una struttura di valutazione: GRI e SASB	13
La Teoria del Cambiamento	14
3.2 Come orientarsi? Esperienze e consigli a seguito delle interviste	15
Intenzionalità, Addizionalità e Misurabilità	15
Definizione degli obiettivi	16
Definizione indicatori: passare dalla visione degli output agli Outcome	18
4. Imprese Sociali: limiti ed opportunità	19
4.1 Consigli per una rendicontazione efficace.....	20
Raccolta Dati e rendicontazione	20
Competenze tecniche e manageriali	21
Bilancio Sociale	22
Conclusioni.....	22
Bibliografia	24
Sitografia	26

1. Introduzione

1.1. L'iniziativa *Dai un senso al Profitto*

Il progetto “*Dai un senso al profitto*” è organizzato dal CERGAS Bocconi (Centre for Research on Health and Social Care Management) ed ha come obiettivo l'avvicinamento degli studenti dell'università Bocconi al mondo delle imprese sociali e culturali. Ciascuna edizione propone diversi progetti di collaborazione tra un gruppo di studenti della facoltà e un ente del Terzo Settore associato (ETS) per sostenere lo sviluppo di una vera e propria attività imprenditoriale. Le rinnovate collaborazioni annuali garantiscono continuità e innovazione nei progetti a lungo termine degli enti associati.

RETE UP - Umana Persone è un contratto di rete (D.L. 10 Febbraio 2009, n.5 e s.m.i.) di cooperative sociali operativa nell'ambito dell'innovazione sociale. Rappresenta un hub di ricerca e confronto per trovare soluzioni innovative ai progetti di sviluppo delle imprese sociali partner. Nata nel 2015, RETE UP è composta da 10 cooperative sociali, con un numero di dipendenti pari a 3.613, un fatturato pari a € 90.960.143 investimenti pari a €7.233.709 (dati 2019). Con la registrazione nell'apposito registro presso la CCIAA di Grosseto ha assunto la qualifica di impresa sociale (D.lgs. 112/2017), attestandosi quindi come Ente del Terzo Settore. Le varie attività di ricerca e collaborazioni promosse rientrano nell'ambito di diversi “Cantieri” che rappresentano dei settori di interesse. Tra questi ultimi, la collaborazione di quest'anno con l'Università Bocconi e il CERGAS rientra nel cantiere “Finanza Sociale per l'imprenditoria sociale” e si pone in continuità con le edizioni precedenti. L'obiettivo finale del Cantiere è garantire un matching efficace tra domanda di finanziamenti, delle imprese sociali, e offerta, gli enti finanziatori.

Il progetto del 2020 ha contribuito a questo obiettivo fornendo una mappatura degli strumenti finanziari utili per le imprese sociali. Il prodotto finale è stato un glossario consultabile dalle imprese per guidarle nella scelta di un ente finanziario che più si adatti ai loro bisogni.¹ In continuità con la ricerca precedente, questa edizione mira ad analizzare il processo di valutazione degli enti finanziatori in tema di sostenibilità. Tramite diverse interviste con enti finanziatori per il Terzo Settore di varia natura abbiamo approfondito i criteri di sostenibilità tenuti in considerazione in una fase valutazione di investimento.

¹ Disponibile qui: <https://umanapersone.it/site/wp-content/uploads/2022/05/Guida-allutilizzo-dei-principali-strumenti-di-finanza-sociale-Dai-un-senso-al-profitto-2020.pdf>

Vista la sempre maggiore attenzione per finanziare progetti a impatto, l'obiettivo che ci siamo posti è stato cercare di valutare la definizione di tale impatto. Le domande che ci siamo posti sono state:

- Come misurare l'impatto di un progetto e come presentarlo?
- A che criteri di sostenibilità guardano gli enti finanziatori in fase di istruttoria?

In seguito ai contributi dei nostri intervistati, evidenziando esperienze comuni ed eventuali approcci differenti, abbiamo cercato di rispondere a queste domande creando un report metodologico rivolto alle imprese della rete.

1.2 Introduzione alla finanza sociale e in relazione agli Enti del Terzo Settore

Come evidenziato dal rapporto dell'Osservatorio sul Terzo Settore di Banca Etica, intitolato *"Il Terzo Settore in Italia dopo la pandemia"*, *"attraverso l'operato di circa 360mila organizzazioni con oltre 860mila dipendenti e 5 milioni di volontari, il Terzo Settore si è dimostrato, prima, durante e dopo la pandemia, un pilastro essenziale del welfare e della coesione sociale in Italia, della cittadinanza democratica e della partecipazione"*.² Tale importanza e riconoscimento hanno favorito una maggiore attenzione alle loro struttura finanziaria e di governance, sottolineando la necessità di uno sforzo strategico e operativo. A tal proposito, è interessante notare come queste ultime si stiano inesorabilmente evolvendo verso un modello di business in grado sempre più di coniugare la creazione di valore socio-ambientale ed economico, andando ad indebolire la separazione tra questi due fattori.³ Nel rapporto di Banca Etica viene dunque sottolineata l'opportunità di intercettare risorse, grazie a nuovi strumenti di valutazione e rendicontazione di impatto.⁴

Ad oggi, nell'universo non profit, il bacino di strumenti finanziari e di investimento ha raggiunto considerevoli dimensioni, sia per l'adozione di paradigmi propri dei paesi anglosassoni, sia per le novità normative apportate dalla Riforma del Terzo Settore in materia di forme di finanziamento innovative alternative che intendono completare quelle del credito tradizionale.⁵ Tuttavia, permane un'asimmetria tra offerta (attori della finanza) e

² Banca Etica, (2022). Il Terzo Settore in Italia dopo la pandemia, disponibile su:

<https://www.bancaetica.it/app/uploads/2022/07/Banca-Etica-rapporto-Il-Terzo-Settore-dopo-la-pandemia-def-sintesi-luglio-2022.pdf>

³ Leonardo Becchetti, (2007). Accesso al credito e finanza per lo sviluppo dell'impresa sociale: le prospettive di un comparto in espansione, disponibile su: <https://irisnetwork.it/2007/09/accesso-al-credito-e-finanza-per-lo-sviluppo-dellimpresa-sociale-le-prospettive-di-un-comparto-in-espansione/>

⁴ Banca Etica, (2022). Report Impatto 2022, disponibile su: <https://www.bancaetica.it/report-impatto-2022/>

⁵ Carlo Borzaga, Eddi Fontanari, (2020). Impresa sociale e finanza: un'analisi della situazione delle cooperative sociali italiane, disponibile su: <https://www.secondowelfare.it/terzo-settore/impresa-sociale/impresa-sociale-e-finanza-analisi-della-situazione-delle-cooperative-sociali-italiane/>

domanda (imprese sociali). Per quanto riguarda quest'ultima, la letteratura attribuisce l'ancora tiepido interesse verso la crescente disponibilità di strumenti di finanza sostenibile ad una carenza di competenze in termini di investment readiness⁶, e/o all'assenza di sostanziali problemi di natura finanziaria da parte delle imprese sociali.⁷

Un altro filone argomentativo è invece quello secondo cui l'incapacità delle imprese sociali a pienamente capitalizzare l'incremento di opportunità di offerta sia in parte dovuto al rischio di alterazione di equilibri consolidati in quanto a governance inclusiva e partecipativa, e di priorità degli obiettivi socio-ambientali rispetto alla produzione di profitti economici.

In questo contesto, è importante tenere in considerazione l'evoluzione degli interessi di impatto nel mondo finanziario per poter analizzare quali sono i passi da compiere per facilitare il matching domanda offerta.

1.3 Metodologia e descrizione degli enti ed esperti intervistati

Il contributo si basa su una serie di interviste che abbiamo condotto con 5 enti finanziatori attivi nell'ambito della finanza a impatto e un ente di divulgazione per gli ETS. Di seguito una tabella (n.1) riassuntiva dei nostri intervistati.

Tabella 1

Intervistato	Ente	Modalità di Intervento	Target
Paola Bellotti	<u>Coopfond</u>	Fondo mutualistico cooperative, alimentato dal 3% degli utili delle cooperative facenti parte della Lega Coop.	Cooperative aderenti a Lega Coop
Maurizio Bertipaglia	<u>SEFEA Impact</u>	Società di Gestione del Risparmio focalizzata su azioni di impact investing. Interventi di equity, quasi equity, co-investimento.	<u>Fondo Si</u> - Imprese che abbiano come obiettivo primario quello di raggiungere un <i>chiaro e misurabile</i> obiettivo sociale.
Aldo Bonati	<u>Etica Sgr</u>	Società di Gestione del Risparmio per il Gruppo Banca Etica.	Imprese (Spa) ed enti governativi

⁶ Tiresia Social Impact Outlook: Tiresia, 2018

⁷ Borzaga, Fontanari, 2020; Lyons, Baldoch, 2014

Vincenzo Durante	Invitalia	Agenzia Nazionale per lo sviluppo del Paese dipendente dal MISE.	Focus su programma Italia Economia Sociale . Favorisce agevolazioni a imprese che vogliono perseguire un obiettivo sociale.
Antonio Epifani	Unicredit	Banca Commerciale Pan Europea. Mission: "Fornire alla comunità le leve per il progresso"	Iniziativa <i>Social Impact Banking</i> rivolta ad ogni impresa che voglia generare impatto sociale positivo
Chiara Meoli	Cantiere Terzo Settore	Portale di divulgazione che vuole rendere accessibile normativa agli attori del Terzo Settore.	Focus su ruolo delle imprese sociali nell'implementazione del PNRR. Indagine su ruolo della Sostenibilità nella valutazione dei progetti.

Le domande hanno toccato i seguenti ambiti:

- Vision e definizione di sostenibilità per l'organizzazione
- Criteri di valutazione dei criteri ESG
- Esperienze con Imprese sociali: consigli, opportunità e limiti.

Il report mira a riassumere le varie esperienze raccolte dagli intervistati in sede di colloquio. Non rappresenta una linea guida esaustiva dei criteri di valutazione di impatto utilizzati e ricercati dagli enti finanziatori, ma vuole fornire consigli pratici di rendicontazione e comunicazione di impatto. Per le imprese in cerca di finanziamenti è prioritario capire come gli enti finanziatori valutino l'impatto dei loro investimenti in modo da allineare le proprie strategie verso l'offerta migliore. Tenuto conto del confronto con attori così vari per modalità di intervento e target, l'obiettivo è quindi quello di offrire un framework generale di valutazione del proprio impatto ESG.

La diversità degli enti coinvolti ha inoltre mostrato la varietà di standard che possono essere applicati in fase di valutazione e i differenti approcci in base alle dimensioni e missioni degli

stessi. Nelle sezioni seguenti, dopo aver fornito un quadro normativo in tema di rendicontazione, vengono presentati gli aspetti emersi più rilevanti emersi.

2. Quadro normativo in materia di rendicontazione di impatto sociale

2.1. Quadro Europeo

L'Unione Europea ha più volte ribadito la rilevanza delle imprese sociali nel contesto di risoluzione di problematiche socioeconomiche. Più specificatamente, l'UE riconosce "*il contributo dell'economia sociale all'occupazione, alla giustizia sociale e allo sviluppo sostenibile*".⁸ Esse sono considerate "*un elemento chiave del modello sociale europeo*"⁹, in particolar modo "*riguardo alla lotta contro la povertà e l'esclusione, nell'ambito della Strategia Europa 2020, dell'iniziativa fare l'Unione dell'innovazione, della Piattaforma europea contro la povertà e l'esclusione sociale e dell'Atto per il mercato unico (AMU)*".¹⁰ Vengono sottolineate anche la natura peculiare di questa forma d'impresa rispetto ad altre realtà imprenditoriali e le annesse criticità in termini di possibilità di crescita e finanziamento di progetti ed attività. Per tale ragione, il 25 ottobre 2011, durante una profonda crisi finanziaria dell'euro, la Commissione Europea lanciò la *Social Business Initiative*, ovvero un piano d'azione indirizzato all'imprenditoria sociale con lo scopo principale di intercettare investitori in un settore che si stava mostrando resiliente ed in grado di approfondire altri spazi di mercato, nei settori dell'ambiente, del welfare e del sociale, con approccio innovativo. Le tre principali linee di intervento promosse dalla strategia europea possono essere così categorizzate¹¹:

1. Agevolare l'accesso ai finanziamenti attraverso un quadro normativo europeo ad hoc;
2. Dare alle imprese sociali maggiore visibilità, attraverso la condivisione di best practices e modelli riproducibili e la definizione di una banca dati pubblica delle forme applicabili alle imprese sociali in Europa;
3. Ottimizzare il quadro giuridico e semplificare il regolamento sullo statuto della società cooperativa europea e delle regole in materia di aiuti di Stato ai servizi sociali/locali.

È su questo sfondo che l'Unione Europea decise di istituire il GECES (Groupe d'experts de la Commission européenne sur l'Entrepreneuriat Social - Gruppo di Esperti della Commissione Europea sull'imprenditoria Sociale), deputato a monitorare e misurare i progressi compiuti nell'ambito dell'Iniziativa suddetta. In tal senso, considerevole impulso è stato dato dalle programmazioni 2014-2020 del Fondo Sociale Europeo (FSE) e del Fondo Europeo di Sviluppo Regionale (FESR), con l'obiettivo di conferire all'economia e all'imprenditoria sociali maggior rilievo all'interno dei processi decisionali di questi fondi.

⁸ Comitato economico e sociale europeo, (2015). Costruire un ecosistema finanziario per le imprese sociali. 5

⁹ Ibid

¹⁰ Ibid

¹¹ Commissione europea, (2011). L'iniziativa per l'imprenditoria sociale della Commissione europea

Il **Regolamento n.1304/2013** del 17 dicembre 2013 (Parlamento Europeo, 2013) è il substrato giuridico dietro alla programmazione del Fondo Sociale Europeo. Esso eleva l'innovazione sociale ad una delle priorità di investimento e mira a supportare le imprese sociali ed i programmi degli altri enti del terzo settore, anche nelle fasi di lancio di progetti pilota agevolmente replicabili. Tale quadro normativo prevede, inoltre, la definizione di indicatori sociali come, ad esempio, l'*etichettatura sociale*.¹² Anche il FESR funge da importante ingranaggio per la crescita di queste organizzazioni dell'economia sociale, mediante la promozione di investimenti volti a rinsaldare la coesione economica, sociale e territoriali nelle regioni dell'Unione ed a garantire un'occupazione lavorativa sostenibile e di qualità per tutti. Occupazione ed innovazione sociale sono i due cardini del **Regolamento n. 1296** del 11 dicembre 2013 (Parlamento Europeo, 2013) che ha dato avvio, tra le altre cose, ad un corposo programma di microfinanza per facilitare l'accesso al credito alle imprese sociali e fornire assistenza ai soggetti erogatori di microcredito.¹³

Attraverso tre strumenti già adottati dalla Commissione Europea, ovvero i programmi *Progress*, *Eures* e *Microfinanza*, la normativa europea ha voluto accelerare lo sviluppo del mercato dell'investimento sociale, dotando gli enti in questione (imprese sociali con fatturato annuo non eccedente i 30 milioni di euro) di strumenti di equity, quasi-equity, prestito e sovvenzioni fino a 500 mila euro.

Ulteriori due norme comunitarie degne di nota in questo senso sono il **Regolamento sui Fondi di venture capital** (EuVeca) ed il **Regolamento sui Fondi per l'imprenditoria sociale** (EuSef). Le varie forme di finanziamento previste da questi documenti sono pensate per le imprese che producono/mettono in moto cambiamenti sociali e contribuiscono significativamente al raggiungimento degli obiettivi della strategia 2020. Più nello specifico, le ultime due norme sopraccitate si rivolgono direttamente ai gestori dei fondi, introducendo nuovi criteri comunitari sul portafoglio, le strategie di investimento, le categorie di imprese idonee al finanziamento e l'omogeneizzazione delle regole da applicare alle diverse classi di investitori ammissibili alla cessione dei fondi. Sempre nel 2013, è stato approvato, il Social Impact Accelerator (SIA), che, gestito dal Fondo Europeo per gli Investimenti (FEI) e sotto la supervisione di un partenariato pubblico-privato paneuropeo, funge da catalizzatore di capitale per la crescita delle imprese sociali. Un aspetto rimarchevole al riguardo è l'attenzione posta sulla disamina dell'impatto sociale prodotto dai progetti finanziati, misurato mediante uno schema di riferimento per la rendicontazione ideato dal FEI. Quest'ultimo permette, attraverso un'ottica comparativa, di valutare l'operato di imprese gravitanti intorno a settori diversi dell'economia sociale. Il fine ultimo è dunque innescare la diffusione di uno specifico mindset tra gli investitori (anche tramite l'erogazione di attività di

¹² Denise Florean, (2014). Imprese sociali e finanziamenti europei: quale rapporto? Il caso del Veneto, rivista impresa sociale - numero 4 / 11-2014. Disponibile su: <https://www.rivistaimpresasociale.it/rivista/articolo/imprese-sociali-e-finanziamenti-europei-quale-rapporto>

¹³ AICCON, (2017). *Analisi del contest economico e finanziario delle imprese sociali*, disponibile su: https://welforum.it/wp-content/uploads/2017/06/AICCON_FIT4SE_D-1.1_Analisi-del-contesto-economico-e-finanziario-delle-imprese-sociali.pdf

coaching e assistenza), più pronto ad accogliere le istanze di finanziamento di progetti di inclusione sociale.

2.2. Il Regolamento 2019/2088

La validità del modello “impresa sociale” è ormai indiscussa. Con l’accesso al finanziamento quale dimensione principale vi sono tuttavia significativi margini di miglioramento nel campo concernente mantenimento e crescita. In tale discussione si colloca una delle ultime evoluzioni nel quadro normativo europea sulla finanza sociale, ovvero il **Regolamento (UE) 2019/2088** relativo all’informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari. Tale riferimento, volto alla creazione di standard comunitari e alla fidelizzazione degli investimenti nei confronti di una politica strategica più green, funge da prezioso catalizzatore per il raggiungimento degli obiettivi della Conferenza di Parigi e del Piano d’Azione della Commissione per il finanziamento di una crescita sostenibile.

Il Regolamento va ad ampliare e standardizzare le informazioni fornite agli investitori sui prodotti finanziari ESG, strumenti di investimento che tengono conto degli aspetti di natura ambientale, sociale, e di governance. Più specificatamente, esso vuole limitare le asimmetrie informative nei confronti degli enti finanziatori circa l’integrazione di rischi per la sostenibilità e gli impatti negativi sulla sostenibilità. Fondamentali, in tal senso, sono state le definizioni in materia di sostenibilità (Fattori di Sostenibilità, Investimento Sostenibile e Rischio di Sostenibilità). Oltre a ciò, la normativa europea arricchisce il quadro inerente alla diffusione e rendicontazione delle pratiche di sostenibilità, in piena sinergia con il Regolamento 2020/852 (“Tassonomia”), il quale suggella un linguaggio comune per l’interpretazione degli obiettivi ambientali e fornisce una pianificazione effettiva per l’attuazione di criteri di vaglio tecnico per stabilire le condizioni su cui un’attività economica può definirsi sostenibile. Il suddetto riferimento legislativo, tuttavia, non pone sufficiente rilievo su metriche concernenti altre dimensioni di sostenibilità come quella sociale, con lacune in merito a tematiche quali i diritti umani, l’accesso all’assistenza sanitaria, lavoro dignitoso et cetera¹⁴

La carenza di puntuali ed onnicomprensive definizioni di impatto sociale ed ambientale ha dato luogo a dinamiche divergenti nel settore finanziario. Ciononostante, va sempre più

¹⁴ Rivista Corporate Governance, (2022). *Interpretazione strategica del quadro normativo UE per lo sviluppo sostenibile nel settore della finanza: il ruolo chiave della misurazione d’impatto*. Disponibile su: https://www.rivistacorporategovernance.it/Article/Archive/index_html?ida=83&idn=10&idi=-1&idu=-1

solidificandosi una cultura della misurazione e quantificazione dell'impatto all'interno dei meccanismi di informativa non finanziaria degli attori finanziari. Questi ultimi sono mossi, oltre che da mera *compliance*, dalla consapevolezza che l'adozione di una sensibilità *sostenibile* possa costituire un significativo vantaggio competitivo.

2.3. Italia: la Riforma Del Terzo Settore

Lo strumento a disposizione delle imprese sociali per poter comunicare il loro perseguimento di interesse generale è il bilancio sociale. Il Codice del Terzo Settore, **D.lgs. 117/17**, prevede infatti che gli ETS con ricavi maggiori a 1 milione di euro redigano un bilancio sociale da presentare al Registro unico nazionale del Terzo Settore (RUNTS).¹⁵ Tale bilancio deve essere composto seguendo le linee guida ministeriali del 4 luglio 2019, che stabiliscono i principi base di rendicontazione di impatto, quali: rilevanza, completezza, trasparenza, neutralità, competenze di periodo, chiarezza, veridicità e verificabilità, attendibilità, autonomia delle terze parti.¹⁶ L'attuale quadro normativo tuttavia non fornisce un sistema di indicatori univoco per la valutazione ma permette agli ETS di sviluppare un sistema proprio di contabilità di impatto che sia coerente con il percorso intrapreso dalla realtà.¹⁷ Risulta dunque importante riuscire ad adattare questo percorso all'evoluzione del contesto finanziario, sempre più attento alle tematiche sociali, ambientali e di governance, per poter intercettare tali risorse.

3. Come misurare l'impatto?

Come sottolineato nell'ultimo rapporto di Finanza e Terzo settore, gli strumenti della finanza a impatto sociale sono fruibili dal momento in cui tale impatto è misurato e comunicato in maniera efficace.¹⁸ Le imprese e cooperative sociali, infatti, per poter mantenere la fiducia dei loro stakeholders interni ed esterni, necessitano degli strumenti validi e chiari.

Tale misurazione, tuttavia, non deve isolarsi dalla specificità degli enti del Terzo Settore ma deve essere utile a comunicare l'identità e la singolarità di ogni ente in relazione al suo territorio. Valutare e riconoscere il valore aggiunto e l'impatto generato dalle imprese sociali va ad accrescere il riconoscimento del loro contributo. Il processo di valutazione di impatto

¹⁵Cantieri Terzo Settore, Cassetta degli Attrezzi Bilancio Sociale. Disponibile su: <https://www.cantiereterzosettore.it/cassetta-degli-attrezzi/bilancio-economico-e-sociale/>

¹⁶ Ibid

¹⁷ Ibid

¹⁸ AICCON, (2022). Osservatorio su Finanza e Terzo Settore, disponibile su: https://www.aiccon.it/wp-content/uploads/2022/11/Osservatorio-Finanza-e-Terzo-Settore-Sintesi-Full-Report-Ed.XI_.pdf

non è importante soltanto per il suo obiettivo ma per il meccanismo di analisi interna che innesca, che favorisce un potenziale innovativo ancora maggiore.¹⁹

3.1. Analisi della letteratura:

I criteri ESG

Nell'ottica della valutazione della sostenibilità di un investimento, i criteri ESG (Environmental Social Governance) introdotti a partire dagli anni '70 sono stati i pionieri dell'approccio "*do no significant harm*". Quest'ultimo ha definito la ricerca di una sostenibilità a lungo termine da affiancare all'ottica della massimizzazione dei profitti. Diversi studi hanno infatti sottolineato la correlazione tra sostenibilità e riduzione dei fattori di rischio di un investimento: tralasciare fattori come l'impatto ambientale di un'impresa o le condizioni dei suoi dipendenti nel lungo periodo potrebbe rivelarsi una strategia fallimentare.²⁰ La capacità dei consumatori e dei cittadini di essere informati su queste tematiche, infatti, è sempre più diffusa, come diffusa è la sensibilità alle sfide a cui gli ESG si rivolgono. Il rischio che una bassa attenzione sui temi di ambiente, sociale e governance porta con sé, infatti, non può più essere sottovalutato nelle scelte di investimento.

Perseguendo non solo un ritorno monetario ma anche sociale, diversi enti finanziatori hanno sempre più integrato criteri di sostenibilità nelle candidature ai finanziamenti.²¹

Gli ESG hanno rappresentato le basi per la valutazione quantitativa e monetaria dell'impatto delle aziende in questi tre ambiti.

- fattore "E" (environmental), ambientale, analizza l'impatto dell'impresa in considerazione sull'ecosistema in cui opera. Dalla produzione di emissioni di gas serra al consumo di risorse naturali, fino alla gestione degli scarti di produzione.
- La "S" (social) analizza il contesto sociale esterno ed interno dell'azienda. Il primo indagando la relazione con i clienti. Il secondo per valutare la gestione delle risorse umane e la tutela dei diritti dei lavoratori.
- La "G" (governance), vuole verificare la gestione dell'ente in termini di divisione dei ruoli, differenze di salari, etica e anticorruzione.

¹⁹ ASVIS, (2021). La sostenibilità e il dilemma dell'impatto: come misurarlo? Disponibile su: <https://asvis.it/approfondimenti/22-9713/la-sostenibilita-e-il-dilemma-dellimpatto-come-misurarlo>

²⁰ Linda-Eling Lee, Dimitris Melas, Zoltán Nagy, and Laura Nishikawa (2019). Foundations of ESG Investing: How ESG Affects Equity Valuation, Risk, and Performance Guido Giese, Disponibile su: <https://jpm.pm-research.com/content/ijjpmgmt/45/5/69.full.pdf>

²¹ Gunnar Friede, Timo Busch & Alexander Bassen (2015) ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies, Journal of Sustainable Finance & Investment, 5:4, 210-233, DOI: 10.1080/20430795.2015.1118917

L'adozione degli ESG e la crescente attenzione verso una strategia di sviluppo sostenibile hanno favorito la nascita di diverse iniziative volte alla creazione di standard di report sempre più specifici.

I Sustainable Development Goals (SDGs)

L'agenda 2030 delle Nazioni Unite ha ulteriormente sottolineato l'importanza della collaborazione tra settore pubblico e privato per il raggiungimento dei 17 obiettivi di sostenibilità (Figura 1).



Figura 1

È ormai chiaro come ogni modello di business debba fare riferimento a questo framework per poter valutare il proprio impatto e contributo alle grandi sfide globali che interessano il pianeta. Di seguito (Tabella 2) i 17 obiettivi di sostenibilità introdotti dalle Nazioni Unite.²²

Tabella 2

- | | |
|---|---|
| 1. Sconfiggere la povertà | 9. Imprese innovazione e infrastrutture |
| 2. Sconfiggere la Fame | 10. Ridurre le disuguaglianze |
| 3. Salute e benessere | 11. Città e comunità sostenibili |
| 4. Istruzione di qualità | 12. Consumo e produzione responsabili |
| 5. Parità di genere | 13. Lotta contro il cambiamento climatico |
| 6. Acqua pulita e servizi igienico-sanitari | 14. La vita sott'acqua |
| 7. Energia pulita e accessibile | 15. La vita sulla terra |
| 8. Lavoro dignitoso e crescita economica | 16. Pace, giustizia e istituzioni solide |
| | 17. Partnership per gli obiettivi |

²² UNGA Risoluzione 70/1, Adottata il 21 ottobre 2015. Disponibile su: <https://unric.org/it/wp-content/uploads/sites/3/2019/11/Agenda-2030-Onu-italia.pdf>

La loro introduzione ha favorito la creazione di un sistema sempre più specifico di rendicontazione dell'impatto sociale e ambientale. Nonostante la creazione di diversi framework specifici, un'analisi interna di impatto non può prescindere da un posizionamento chiaro rispetto ad essi.

I Principles for Responsible investments (PRIs)

Introdotti nel 2005 per volere dell'allora Segretario Generale Kofi Annan, i Principles for Responsible Investments (PRIs) hanno iniziato il cammino verso una responsabilizzazione del mondo finanziario alla valutazione dei fattori di impatto ESG. I principi delineati offrono un framework di azione per le valutazioni dell'investitore. I sei principi delineati sono:

1. Incorporare tematiche ESG nell'analisi degli investimenti e nel processo decisionale
2. Agire da azionisti attivi e incorporare le tematiche ESG nelle proprie linee guida
3. Spingere le società a rendicontare su tematiche ESG
4. Promuovere l'implementazione dei principi nel settore finanziario
5. Lavorare con gli altri firmatari per aumentare l'efficacia dei principi
6. Rendicontare sui propri progressi e sulle proprie attività nell'implementazione dei principi ²³

Gli enti finanziatori mondiali firmatari di questo framework a luglio 2022 ammontano a 5.179 segnalando un sempre maggiore interesse a far parte del cambiamento epocale di strategia di investimento.²⁴ I suddetti principi hanno avviato diverse iniziative di sviluppo di framework comparabili per la valutazione della sostenibilità di investimento. È dunque chiaro il panorama nell'ambiente finanziario sempre più coinvolto nelle tematiche di valutazione di impatto.

Una struttura di valutazione: GRI e SASB

Il crescente impegno per l'introduzione di fattori di sostenibilità nelle valutazioni di investimento ha portato ad un conseguente aumento nell'interesse a quantificare e comunicare in modo efficace questi risultati. Per questo motivo diverse iniziative hanno introdotto delle strategie e strutture di "*sustainability reporting*" per cercare di armonizzare i contributi delle singole iniziative in un framework generale. Tra le più note sono la "*Global Reporting Initiative*" (GRI) e "*Sustainability Accounting Standards Board*" (SASB).

²³ Etica Sgr, PRI. Disponibile su: <https://www.eticasgr.com/storie/news-eventi/pri>

²⁴ UNPRI, (2022). Signatory Update, disponibile su: <https://www.unpri.org/download?ac=17350>

- GRI: contribuiscono con una definizione universale di standard da mostrare, utilizzabili da ogni tipo di organizzazione.
- SASB: forniscono una metodologia specifica per ogni settore, favorisce una rappresentazione completa dell'impatto dell'azienda sulla società e l'ambiente circostanti. Più quantitativa e *business oriented*.²⁵

Entrambi i framework rivolgono un'attenzione all'interazione con gli stakeholders nella definizione delle priorità da dare ai vari ambiti nel processo valutativo.²⁶

La Teoria del Cambiamento

L'impatto di un'impresa è generalmente concepito come il cambiamento generato dalle sue attività a livello sociale, ambientale ed economico.²⁷

Le linee guida del Ministero del Lavoro in materia di valutazione dell'impatto sociale riportano: *“La definizione di impatto sociale introdotta dal legislatore incorpora al suo interno elementi espliciti relativi alla qualità ed alla quantità dei servizi offerti, alle ricadute verificabili nel breve termine e quindi più dirette, ma anche agli effetti di medio-lungo periodo, che afferiscono alle conseguenze ed ai cambiamenti indotti sulla comunità di riferimento, nella prospettiva della costruzione di comunità più inclusive, sostenibili e coese”* (DM 22 luglio 2019).²⁸

L'interpretazione legislativa sottolinea l'impatto a lungo termine dell'attività di un'impresa, analisi che si basa sulla logica della Teoria del Cambiamento (*“Theory of Change”*). Con quest'ultima si intende un approccio in grado di condurre le organizzazioni attraverso i vari step (utili) per un'organica misurazione di performance delle attività svolte e *“la valutazione qualitativa e quantitativa, sul breve, medio e lungo periodo, degli effetti sulla comunità di riferimento rispetto all'obiettivo individuato”*.²⁹ Dal punto di vista teorico, tale metodologia si fonda sul concetto di *“Catena degli Impatti Sociali”* ed il risalto dei nessi causali tra l'erogazione del servizio e l'impatto che esso genererà o ha generato. La sua struttura come evidenziato nella Figura 2 si basa sulla relazione tra input, attività generata dall'impresa e ambiente circostante. Gli input sono i mezzi predisposti per sviluppare un'attività, gli output sono le dirette conseguenze dell'attività. Tuttavia, questi ultimi non rappresentano l'impatto

²⁵ GRI, SASB (2021). A Practical Guide to Sustainability Reporting Using GRI and SASB Standards. Disponibile su: <https://www.globalreporting.org/media/mlkjpnl1/gri-sasb-joint-publication-april-2021.pdf>

²⁶ Ibid.

²⁷ Tiresia, Impact Measurement & Management. Disponibile su: <https://www.tiresia.polimi.it/what-we-do/impact-measurement-management/>

²⁸ DM-23072019. Disponibile su: <https://www.lavoro.gov.it/documenti-e-norme/normative/Documents/2019/DM-23072019-Linee-guida-realizzazione-sistemi-valutazione-impatto-sociale-attivita-svolte-dagli-ETS.pdf>

²⁹ Zamagni, S. (2015); La questione della misurazione nelle imprese sociali. In *Impresa Sociale*, 6/2015, p. 78

di per sé, che è invece rappresentato dagli outcome. Nel lungo periodo sono gli outcome a definire l'impatto di un progetto.

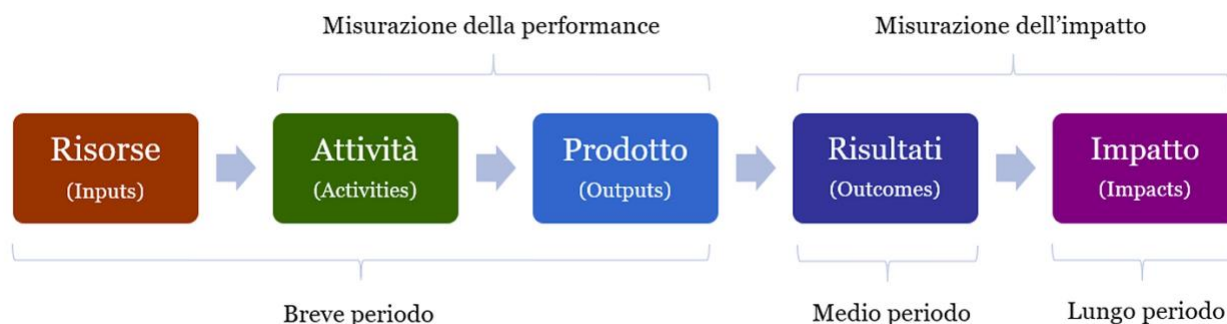


Figura 2

La struttura della “Teoria del Cambiamento definisce una roadmap dell’attività dell’impresa che accompagna l’implementazione e la valutazione ex ante con la definizione di obiettivi e di “successo”, ed anche ex post tramite l’elaborazione dei dati creati nel processo.³⁰

Le Linee guida ministeriali di interpretazione del nuovo regolamento per il Terzo Settore sottolineano inoltre i principi alla base della valutazione dell’impatto sociale, che sono: Intenzionalità, Rilevanza, Affidabilità, Misurabilità, Comparabilità e Trasparenza.³¹

3.2 Come orientarsi? Esperienze e consigli a seguito delle interviste

Gli enti finanziatori nella fase istruttoria devono tenere in considerazione l’impatto indiretto dei loro investimenti. Diverse sono le iniziative per definire investimenti sostenibili o responsabili, e la loro differenza e la loro varietà rende difficile l’orientamento in un percorso di autovalutazione. Per questo motivo tramite i colloqui svolti con attori del settore, si è riuscito a definire una prima lista, non esaustiva, di principi, metodi e parametri da tenere in considerazione nel percorso di valutazione d’impatto.

Intenzionalità, Addizionalità e Misurabilità

I principi base su cui si valuta l’impatto di un progetto sono *Intenzionalità, Addizionalità e Misurabilità*:

- in primis, l’intenzione genuina ad avere un impatto positivo sul territorio che sia fruibile ai possibili stakeholder;

³⁰Centro Studi Lang sulla Filantropia Strategica, (2017). Manuale Operativo per la theory of change. https://www.fondazioneLangitalia.it/wp-content/uploads/2017/10/Philanthropy-Insights-n_5.pdf

³¹ DM-2307201. Disponibile su : <https://www.lavoro.gov.it/documenti-e-norme/normative/Documents/2019/DM-23072019-Linee-guida-realizzazione-sistemi-valutazione-impatto-sociale-attivita-svolte-dagli-ETS.pdf>

- in seguito, valutare se il modello di business proposto aggiunge un valore alla comunità in cui opera e che altrimenti mancherebbe;
- infine, la possibilità di poter misurare tale impatto e quindi garantire un sistema di accountability dell'impegno proposto.

In fase iniziale, la domanda di valutazione di impatto da porsi è: *“Il progetto che sto portando avanti colma un bisogno del territorio?”* Questa volontà deve guidare il processo di sviluppo del progetto e della sua comunicazione, dalla fase iniziale di definizione degli obiettivi, con un processo partecipato dei diversi stakeholder, all'analisi e rendicontazione dei dati raccolti.

Definizione degli obiettivi

Allineamento con gli stakeholder

La definizione di bisogni e obiettivi deve essere necessariamente allineata e sviluppata insieme a chi è maggiore portatore di interesse per il proprio business. Dalle interviste si è dimostrato di fondamentale importanza definire il contributo della propria attività rispetto ai bisogni della comunità in cui si opera. Questo obiettivo si deve realizzare principalmente lavorando sulla relazione e il dialogo con gli stakeholder.

L'utilizzo di una *matrice di materialità*³² per definire quali sono le priorità di sostenibilità dei diversi attori favorisce un maggior allineamento strategico con l'ambiente circostante l'impresa. L'analisi di materialità sottolinea che ciò che è considerato priorità può cambiare nel tempo, e dunque, mantenere aggiornato l'allineamento e l'interpretazione degli interessi degli stakeholder è fondamentale per una sostenibilità dell'impresa a lungo termine.³³ Una volta definite le priorità strategiche sarà più facile definire anche l'apporto addizionale, e dunque l'impatto positivo sulla comunità in cui si opera.

Nella fase della definizione degli obiettivi è importante ripercorrere i seguenti punti:

1. Mappatura degli stakeholder: oltre alla comunità ricevente, la varietà degli enti investitori deve essere analizzata in modo da allineare i propri bisogni con l'offerta migliore.

³² Matrice di materialità è l'output di un'analisi di materialità, che vede coinvolta l'impresa e i suoi stakeholder. Consiste nel valutare le aree nell'ambito ESG strategiche per ogni attore e definirle in base alle loro priorità. Cfr <https://www.esg360.it/esg-world/matrice-di-materialita-cose-come-si-fa-importanza-analisi/>

³³ Unicredit, (2021). Bilancio integrato. Disponibile su: https://www.unicreditgroup.eu/content/dam/unicreditgroup-eu/documents/it/sustainability/sustainability-reporting/2021/UC_INTEGRATO_2021_ITA.pdf (p.40)

2. Valutazione dei loro interessi strategici: gli interessi strategici di enti finanziatori, possono dimostrare quale è la loro vision di impatto e dunque come valutano i progetti proposti.
3. Definizione delle priorità di impatto strategiche: deve essere un percorso di unione delle visioni dei diversi attori
4. Confronto delle priorità con gli obiettivi globali di sviluppo (SDGs): l'Agenda ONU 2030 è un framework di vitale importanza per comunicare il proprio apporto per uno sviluppo sostenibile.

In seguito, di grande interesse deve essere la comunicazione dei risultati e la trasparenza delle informazioni presentate nei propri report e bilanci di sostenibilità (vedi sezione “Consigli sulla stesura del bilancio sociale”).

Allineamento con gli standard

Gli intervistati hanno sottolineato l'importanza di un approccio olistico alla valutazione ESG, sostenendo il rischio, principalmente per gli ETS, di un focus sproporzionato sul fattore sociale. Infatti, sebbene il fattore E sia il più misurabile tra i tre, spesso rischia di essere il meno misurato. Come evidenziato nelle interviste, spesso tra gli ETS si verifica la tendenza a focalizzare l'attenzione sul sociale tralasciando altri fattori di impatto facilmente fruibili agli stakeholder e al pubblico. Messaggio condiviso è un **approccio globale** alla valutazione di impatto.

Degno di nota è lo spesso tralasciato livello “sociale e di governance” interno. Diversi intervistati hanno sottolineato che la valutazione di impatto deve considerare anche lo status dei lavoratori. Ad esempio, la differenza salariale e il tipo di contratto, oltre che la proporzione di volontari.

Questo passaggio è, però, necessario ai fini di una declinazione di una sostenibilità veramente integrata ed integrale e va a soddisfare l'offerta di quegli investitori intenzionati ad orientare i loro capitali verso imprese che, oltre a proporre soluzioni innovative alle sfide sociali più importanti, siano capaci di minimizzare l'impatto ambientale delle loro attività (ad esempio: l'efficienza energetica nelle RSA). Riguardo a ciò, le imprese sociali possono consultare la “*Tassonomia per la finanza sostenibile*”³⁴, adottata a livello europeo per promuovere gli investimenti del settore privato in progetti verdi e sostenibili ed in

³⁴ ECO/549-EESC-2021-02010 disponibile su: <https://www.eesc.europa.eu/it/news-media/news/tassonomia-della-finanza-sostenibile-la-chiave-sostenere-gli-investimenti-verdi-e-prevenire-il-cambiamento-climatico>

allineamento con gli obiettivi del *Green Deal*. Più nello specifico, le organizzazioni in questione possono catalizzare questa sensibilità, ormai affermata anche sul piano giuridico, facendo leva su indicatori ambientali internazionalmente riconosciuti (o almeno a livello comunitario) e principi quali il già citato “*Do no Significant Harm*” (DNSH), il quale prevede che gli interventi previsti dai PNRR nazionali non comportino alcun danno significativo all’ambiente. Per esempio, la riduzione di significative inefficienze nell’utilizzo di materiali recuperati o riciclati, attività non dannose per il buono stato dei corpi idrici, attività non determinante un aumento delle emissioni di inquinanti nell’aria, nell’acqua o nel suolo.

Definizione indicatori: passare dalla visione degli output agli Outcome

Un leitmotiv di tutta l’indagine è stata la messa in evidenza, da parte di più soggetti intervistati, della necessità delle imprese sociali di pienamente accogliere la transizione da un’ottica di output ad un’ottica di outcome, nel contesto del più generale paradigma metodologico della Teoria del Cambiamento. Le imprese sociali devono pertanto dotarsi della capacità di intraprendere un esercizio di consequenzialità e di distinzione tra:

- misurazione della performance, volta alla disamina degli esiti (output), più o meno tangibili, delle attività svolte,
- e misurazione dell’impatto (outcome), che riguarda invece l’analisi del cambiamento avvenuto grazie al progetto implementato, al netto dello scenario controfattuale e del “*trasferimento*” (spillovers) dell’impatto. Ad esempio: l’aumento di illuminazione pubblica in un quartiere riduce la criminalità notturna in quel quartiere ma l’aumenta nel quartiere limitrofo.³⁵

L’adozione di questo schema organizzativo costituisce, nei confronti degli enti finanziatori (che siano della finanza ad impatto o meno), una rilevante operazione di *signaling* del raggiungimento di un’elevata maturità nella rendicontazione, e professionalizzazione della struttura interna. In particolare, l’esplicita considerazione, da parte delle imprese operanti, anche dei potenziali effetti “*indesiderati*” (negativi) dei loro prodotto/servizi su altre dimensioni di sostenibilità, oltre a contribuire al rafforzamento di una cultura interna della gestione dell’impatto, può rappresentare un decisivo fattore di “*attractiveness*” per gli

³⁵ Social Value UK (2012): A guide to Social Return on Investment. The SROI Network

intermediari finanziari sottoposti alla *disclosure* obbligatoria dei *Principal Adverse Impact*³⁶ durante le istruttorie sugli investimenti.

La definizione degli indicatori di valutazione deve anch'essa essere parte di un processo integrato di valutazione multistakeholder. L'obiettivo è quello di determinare indicatori di output e outcome, sempre secondo la Teoria del cambiamento, che siano rilevanti e affidabili.

A seconda dei diversi interlocutori abbiamo confrontato diversi framework di valutazione ESG di impatto indiretto degli enti finanziatori. Grazie a questo confronto abbiamo riunito le best practices in materia di rendicontazione di sostenibilità, per costruire un sistema valutativo quanto più completo.

- Gli indicatori utilizzati maggiormente sono **specifici per ogni settore** di intervento, è importante dunque capire la propria area di impatto per poterli definire nel modo più accurato. Alcuni esempi possono essere il benessere psicologico, L'accesso alla formazione, l'inclusione sociale, la valorizzazione economico culturale del territorio, l'inclusione sociale, la gestione degli impatti ambientali.
- Ci sono anche strumenti di **valutazione riguardanti la governance e la capacità di progettazione**, che valutano i principi cardine di Intenzionalità e Addizionalità. In questo contesto è importante valutare il **livello di innovazione** della soluzione proposta in relazione al contributo per la sostenibilità socio-ambientale della comunità.
- **Ogni area di impatto** può essere valutata rispetto a **diverse dimensioni**. La valutazione di un outcome di accessibilità, per esempio, può variare da un'accessibilità economica (diminuzione di costi) oppure fisica (riduzione di barriere architettoniche).

4. Imprese Sociali: limiti ed opportunità

È ormai indiscussa l'importanza riconosciuta in Europa a questo particolare modello di impresa. Ad oggi, è infatti possibile attingere ad un'affermata cultura scientifica sui temi dell'impresa sociale e dello sviluppo di un ecosistema entro cui possa beneficiare delle

³⁶ I PAI (Principal Adverse Impact) sono effetti negativi, rilevanti o che potrebbero essere rilevanti, sui fattori di sostenibilità che sono causati, aggravati o direttamente collegati alle decisioni di investimento e alla consulenza effettuata da un soggetto giuridico (Banca Etica)

stesse opportunità di crescita concesse alle sue controparti for-profit.³⁷ È fondamentale, dunque, approfondire ed affrontare le principali difficoltà che le imprese sociali incontrano durante il processo di intercettazione delle risorse finanziarie. A tale scopo, attraverso le nostre interviste, abbiamo cercato di comprendere i processi decisionali adottati dagli enti finanziatori in fase istruttoria per la valutazione e selezione dei progetti di investimento. Particolare attenzione è stata posta su strumenti di informazione e trasparenza con i quali le imprese sociali veicolano all'apparato degli stakeholder la loro mission e il loro modus operandi, primo tra tutti il bilancio sociale.

4.1 Consigli per una rendicontazione efficace

La stesura di report puntuali e affidabili sull'impatto generato è un passaggio fondamentale nel contesto dell'iter di miglioramento ed espansione dell'imprenditoria sociale. Spesso le misurazioni dei risultati ottenuti tramite l'investimento sono poco chiare ed inconsistenti e non forniscono informazioni circa gli scenari controfattuali (cosa sarebbe accaduto senza l'investimento) o effetti negativi dell'operazione stessa. L'assenza di questa ottica comparativa scoraggia gli investitori, che hanno insufficiente accesso a termini di rendicontazione necessari per un'esauritiva valutazione dell'investimento effettuato.³⁸ Tale osservazione inserisce nel più generale discorso sul tema della comunicazione e della visibilità, sul quale il GECES (Groupe d'experts de la Commission européenne sur l'Entrepreneuriat Social, Gruppo di Esperti della Commissione Europea sull'imprenditoria Sociale) ha espresso che *“le organizzazioni ad impresa sociale dovrebbero raccogliere prove del valore aggiunto delle imprese sociali e comunicarlo meglio (...) co-creando una strategia di comunicazione a scala dell'Unione Europea (...); esibendo una migliore capacità di fare rapporto sul valore sociale generato”*.³⁹

Raccolta Dati e rendicontazione

Gli argomenti sopraccitati hanno incontrato significativo riscontro nel corso delle interviste, con più interlocutori che auspicavano una maggiore professionalizzazione nelle fasi di raccolta dati sulle attività svolte dalle imprese sociali (magari con numeri/metriche riconducibili ai *Sustainable Development Goals*). Dati che devono essere quanto più

³⁷ Denise Florean, (2014). Imprese sociali e finanziamenti europei: quale rapporto? Il caso del Veneto, rivista impresa sociale - numero 4 / 11-2014. Disponibile su: <https://www.rivistaimpresasociale.it/rivista/articolo/impres-sociali-e-finanziamenti-europei-quale-rapporto>

³⁸ AICCON, (2017). *Analisi del contest economico e finanziario delle imprese sociali*, disponibile su: https://welforum.it/wp-content/uploads/2017/06/AICCON_FIT4SE_D-1.1_Analisi-del-contesto-economico-e-finanziario-delle-impres-sociali.pdf

³⁹ Commissione Europea, 2016

possibile ripetibili, certificati e certificabili e contribuire ad orientare in maniera più quantitativa il loro piano d'azione.

Avviene, a volte, che le imprese si imbarchino in un percorso di *impact management* coadiuvati dagli enti finanziatori, definendo, collaborativamente l'insieme di indicatori d'impatto in fase di istruttoria. Questi ultimi vengono successivamente monitorati nel tempo, e se producono risultati (outcome) positivi possono determinare la concessione, a chiusura d'esercizio, di una pletera di premialità da parte dell'investitore (ad esempio sconti sul tasso di remunerazione sull'equity). Tale processo assume le caratteristiche di una vera e propria "negoziazione", che ha lo scopo di mettere in moto un meccanismo virtuoso ed incentivante per solidificare la cultura interna della gestione dell'impatto e per l'adozione di pratiche di rendicontazione rigorose.

Competenze tecniche e manageriali

Strettamente legato è poi il tema delle competenze tecniche e manageriali. Secondo un report di FIT4SE – *Financial Tools for Social Enterprises* -, un ostacolo ad un buon sviluppo della compagine amministrativa "risiede nel fatto che le imprese sociali non sono in grado di offrire le paghe concesse ai manager in altri settori dell'economia, così che non si riescono ad attrarre lavoratori altamente qualificati"⁴⁰. È stato, difatti, evidenziato durante l'indagine che tali organizzazioni guadagnerebbero significativamente in termini di credibilità e accountability dinanzi agli enti investitori se incanalassero maggiore ed ulteriore sforzo nel potenziamento di una mentalità imprenditoriale "al di fuori dell'ottica social". Particolarmente apprezzate sono, in tal senso, le capacità di *business planning*, di redazione di analisi di mercato e previsionali, e un certo grado di familiarità con la finanza aziendale e i mercati finanziari. Queste abilità manageriali concorrono in maniera considerevole a validare l'idea dei progetti di investimenti presentati e, pertanto, ad attrarre risorse e fare rete per accedere ai finanziamenti esterni necessari per la crescita dell'impresa. In alcuni casi, come menzionato, l'organizzazione in questione può chiedere ed ottenere assistenza tecnica dall'investitore, il quale si impegna in un'attività di *stewardship ed engagement* col fine di fornire una serie di best practice operazionali. Tale momento di interazione tra la società finanziatrice e il management dell'impresa emittente è fondamentale per l'impostazione di un dialogo propositivo e costruttivo e lo scambio di corrispondenze virtuose. Un'altra

⁴⁰ AICCON, (2017). *Analisi del contest economico e finanziario delle imprese sociali*, disponibile su: https://welforum.it/wp-content/uploads/2017/06/AICCON_FIT4SE_D-1.1_Analisi-del-contesto-economico-e-finanziario-delle-imprese-sociali.pdf

possibilità è, poi, l'affidamento parziale a consulenze esterne e fonti terze, come sottolineato più volte dai soggetti intervistati.

Bilancio Sociale

In sede di intervista si è inoltre approfondito il tema della redazione del bilancio sociale. Le nostre osservazioni si sono concentrate sulla sua validità e sugli aspetti più importanti e osservati dai potenziali investitori. Quelli più citati sono stati i seguenti:

- a) *L'importanza di un processo vissuto e partecipato.* Come evidenziato in precedenza, è importante sottolineare nel processo di comunicazione di impatto l'adesione ai bisogni del territorio. Il processo di confronto e dialogo con gli stakeholders non è solo un metodo ma anche un valore da condividere per coinvolgere tutti i portatori di interesse. Come consigliato durante le interviste, non si deve trattare di un racconto "autoreferenziale"; sono ben viste anche referenze esterne.
- b) *Un bilancio che mostri il livello di innovazione e addizionalità.* Il valore aggiunto introdotto dal progetto imprenditoriale deve essere chiaramente presentato. L'innovazione non deve essere solo nell'offerta di prodotti/servizi nuovi, ma anche nelle modalità di erogazione. In questo senso, è data un'attenzione particolare alla digitalizzazione. Innovazione è anche l'ampliamento del servizio a fasce di popolazione nuove.
- c) *Che sia una narrazione integrata qualitativa e quantitativa.* La valutazione può essere introdotta e argomentata anche tramite una narrazione qualitativa che introduca il percorso intrapreso. Raccontare esperienze personali, risulta al fruitore più comprensibile e coinvolgente, si dimostra anche uno strumento di condivisione del processo valutativo con gli stakeholder principali.

Conclusioni

Questo report si è posto obiettivo di approfondire criteri e metodiche nell'ambito della rendicontazione di sostenibilità per le imprese sociali. L'obiettivo ultimo del Cantiere "Finanza Sociale per l'imprenditoria Sociale" Rete UP Umana Persone è favorire un avvicinamento tra l'offerta sempre più ampia di strumenti finanziari a impatto e la domanda dell'imprese sociali di finanziamento. Tramite il dialogo con sei interlocutori attivi nel settore della finanza e a impatto e del Terzo Settore, sono state rappresentate le pratiche più comuni e più ricercate in un valido progetto su cui investire. La sostenibilità di un progetto

non può prescindere da una buona stabilità economico finanziaria, tuttavia il paradigma ha introdotto l'impatto ESG come fattore altrettanto fondamentale. Le buone pratiche racchiuse in questo documento forniscono una guida da cui partire nel lungo processo analitico interno della sostenibilità.

Se si è ancora lontani da un approccio univoco di valutazione di impatto sui tre ambiti ESG, tuttavia, una tendenza comune è stata riscontrata, ed è il punto da cui partire per potersi avvicinare maggiormente ai parametri richiesti dagli enti finanziatori.

Sforzi futuri della ricerca nell'ambito della valutazione di impatto per le imprese sociali dovranno essere indirizzati verso la definizione di parametri più strutturati a cui fare riferimento. La Rete e le imprese associate dovrebbero favorire una maggiore cultura di impatto e le opportunità di crescita e innovazione che essa genera.

Bibliografia

AICCON, (2022). Osservatorio su Finanza e Terzo Settore, disponibile su:

https://www.aiccon.it/wp-content/uploads/2022/11/Osservatorio-Finanza-e-Terzo-Settore-Sintesi-Full-Report-Ed.XI_.pdf

AICCON, (2017). *Analisi del contest economico e finanziario delle imprese sociali*, disponibile su: https://welforum.it/wp-content/uploads/2017/06/AICCON_FIT4SE_D-1.1_Analisi-del-contesto-economico-e-finanziario-delle-imprese-sociali.pdf

ASVIS, (2021). La sostenibilità e il dilemma dell'impatto: come misurarlo? Disponibile su: <https://asvis.it/approfondimenti/22-9713/la-sostenibilita-e-il-dilemma-dellimpatto-come-misurarlo>

Banca Etica,(2022). Il Terzo Settore in Italia dopo la pandemia, disponibile su:

<https://www.bancaetica.it/app/uploads/2022/07/Banca-Etica-rapporto-II-Terzo-Settore-dopo-la-pandemia-def-sintesi-luglio-2022.pdf>

Carlo Borzaga, (2020). *Impresa sociale e finanza d'impatto dopo la riforma: cosa cambia davvero? Praticamente nulla!* Disponibile su:

<https://www.rivistaimpresasociale.it/forum/articolo/Impresa%20sociale%20e%20finanza%20di%20impatto%20dopo%20la%20riforma:%20cosa%20cambia%20davvero%3F%20Praticamente%20nulla!>

Carlo Borzaga, Eddi Fontanari, (2020). *Impresa sociale e finanza: un'analisi della situazione delle cooperative sociali italiane*, disponibile su: <https://www.secondowelfare.it/terzo-settore/impresa-sociale/impresa-sociale-e-finanza-analisi-della-situazione-delle-cooperative-sociali-italiane/>

Carlo Borzaga, Eddi Fontanari, (2018). *Impresa sociale e finanza: più ricerca e meno narrazioni – Come le cooperative sociali hanno gestito il loro fabbisogno di mezzi finanziari*, disponibile su: <https://irisnetwork.it/wp-content/uploads/2018/06/borzaga-fontanari.pdf>

Denise Florean, (2014). *Imprese sociali e finanziamenti europei: quale rapporto? Il caso del Veneto*, rivista impresa sociale - numero 4 / 11-2014. Disponibile su:

<https://www.rivistaimpresasociale.it/rivista/articolo/impres-sociali-e-finanziamenti-europei-quale-rapporto>

DM-23072019. Disponibile su: <https://www.lavoro.gov.it/documenti-e-norme/normative/Documents/2019/DM-23072019-Linee-guida-realizzazione-sistemi-valutazione-impatto-sociale-attivita-svolte-dagli-ETS.pdf>

GRI, SASB (2021). A Practical Guide to Sustainability Reporting Using GRI and SASB Standards. Disponibile su: <https://www.globalreporting.org/media/mlkjpn1i/gri-sasb-joint-publication-april-2021.pdf>

Gunnar Friede, Timo Busch & Alexander Bassen (2015) ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies, *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 5:4, 210-233, DOI: 10.1080/20430795.2015.1118917

Leonardo Becchetti, (2007). Accesso al credito e finanza per lo sviluppo dell'impresa sociale: le prospettive di un comparto in espansione, disponibile su: <https://irisnetwork.it/2007/09/accesso-al-credito-e-finanza-per-lo-sviluppo-dellimpresa-sociale-le-prospettive-di-un-comparto-in-espansione/>

Linda-Eling Lee, Dimitris Melas, Zoltán Nagy, and Laura Nishikawa (2019). Foundations of ESG Investing: How ESG Affects Equity Valuation, Risk, and Performance Guido Giese, Disponibile su: <https://jpm.pm-research.com/content/ijpormgmt/45/5/69.full.pdf>

Lorenzo Sacconi et al., (2020). *Nuovi strumenti finanziari per l'impresa sociale: un'indagine esplorativa sulle cooperative sociali nella Provincia Autonoma di Trento*, disponibile su: <https://www.secondowelfare.it/terzo-settore/impresa-sociale/nuovi-strumenti-finanziari-per-impresa-sociale-indagine-esplorativa-sulle-cooperative-sociali-trento/>

Unicredit, (2021). Bilancio integrato. Disponibile su: https://www.unicreditgroup.eu/content/dam/unicreditgroup-eu/documents/it/sustainability/sustainability-reporting/2021/UC_INTEGRATO_2021_ITA.pdf

Zamagni, S. (2015); La questione della misurazione nelle imprese sociali. In *Impresa Sociale*, 6/2015, p. 78

Sitografia

Banca Etica, (2022). Report Impatto 2022, disponibile su: <https://www.bancaetica.it/report-impatto-2022/>

Cantiere Terzo Settore, Cassetta degli Attrezzi Bilancio Sociale. Disponibile su: <https://www.cantiereterzosettore.it/cassetta-degli-attrezzi/bilancio-economico-e-sociale/>

Comitato economico e sociale europeo, (2015). Costruire un ecosistema finanziario per le imprese sociali. Disponibile su: <https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUKEwjg3cHGstb7AhVwavEDHdByDFkQFnoEAsQAQ&url=https%3A%2F%2Fwebapi2016.eesc.europa.eu%2Fv1%2Fdocuments%2FEESC-2015-03146-00-00-AC-TRA-it.docx%2Fcontent&usg=AOvVaw1s2Qzwb3fdVqUdYyoiIfH5>

Commissione europea, (2011). L'iniziativa per l'imprenditoria sociale della Commissione europea, disponibile su: <https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUKEwi-qpVps9b7AhVXQvEDHTe4CMcQFnoECBMQAQ&url=https%3A%2F%2Fec.europa.eu%2Fdocsroom%2Fdocuments%2F14583%2Fattachments%2F3%2Ftranslations%2Fit%2Frenditions%2Fnative&usg=AOvVaw0wjbC54R7L851c76qOSoLG>

Etica Sgr, PRI. Disponibile su: <https://www.eticasgr.com/storie/news-eventi/pri>

UNPRI, (2022). Signatory Update, disponibile su: <https://www.unpri.org/download?ac=17350>

ECO/549-EESC-2021-02010 disponibile su: <https://www.eesc.europa.eu/it/news-media/news/tassonomia-della-finanza-sostenibile-la-chiave-sostenere-gli-investimenti-verdi-e-prevenire-il-cambiamento-climatico>

ESG 360, Matrice di materialità: che cos'è, come si fa e perché l'analisi è così importante. Disponibile su: <https://www.esg360.it/esg-world/matrice-di-materialita-cose-come-si-fa-importanza-analisi/>

Network Digital 360, (2022). Impresa sociale: cosa è, come funziona, come farla e quali sono le normative. Disponibile su: <https://www.esg360.it/esg-world/impresa-sociale-cosa-e-come-funziona-come-farla-normative/>

Nòva – Il Sole 24 Ore, (2018). Terzo settore imprenditoriali, la finanza chiama. Disponibile su: https://nova.ilsole24ore.com/esperienze/terzo-settore-imprenditoriale-la-finanza-chiama/?refresh_ce=1

Rivista Corporate Governance, (2022). *Interpretazione strategica del quadro normativo UE per lo sviluppo sostenibile nel settore della finanza: il ruolo chiave della misurazione d'impatto.*

Disponibile su:

https://www.rivistacorporategovernance.it/Article/Archive/index_html?ida=83&idn=10&idi=-1&idu=-1

Teleborsa, (2022). Finanza e Terzo settore, migliora relazione cooperative e imprese sociali con istituti di credito. Disponibile su: <https://finanza.lastampa.it/News/2022/11/02/finanza-e-terzo-settore-migliora-relazione-cooperative-e-imprese-sociali-con-istituti-di-credito/MTA5XzIwMjltMTEtMDJfVExC>

Tiresia, Impact Measurement & Management. Disponibile su:

<https://www.tiresia.polimi.it/what-we-do/impact-measurement-management/>

UNGA Risoluzione 70/1, Adottata il 21 ottobre 2015. Disponibile su: <https://unric.org/it/wp-content/uploads/sites/3/2019/11/Agenda-2030-Onu-italia.pdf>

Vita, (2022). Benvenuti nella finanza d'impatto. Disponibile su:

<http://www.vita.it/it/interview/2022/08/18/benvenuti-nella-finanza-dimpatto/576/>