

## Q INCHIESTA

Visione Luciano Balbo, fondatore di Oltre venture. Al centro pagina, un progetto di agricoltura sostenibile. Più in alto, a destra, il **Centro medico Santagostino**



Impact investing Come finanziare progetti sociali guadagnandoci

# SIAMO UTILI (e facciamo utili)

Oltre il non profit, c'è un settore che punta a coniugare reddito, etica e sostenibilità. In America è una realtà. Ma anche in Europa qualcosa si muove...

I titoli tossici, le dark pool, la speculazione che fa schizzare lo spread. La «finanza cattiva» non smette di far parlare di sé. Ma ora l'attenzione delle istituzioni internazionali e di molte banche d'affari è rivolta (anche) al suo opposto: l'impact investing, cioè gli investimenti che generano sì profitti, ma hanno anche effetti positivi sulla società e l'ambiente (vedi riquadro in questa pagina). Il G8 di Lough Erne ha istituito una task force ad hoc, che si è riunita per la prima volta in ottobre ed entro un anno fornirà indicazioni operative e di policy sulla regolamentazione dei Social impact investment. L'Ocse, nel frattempo, sta inventariando tutte le esperienze mondiali in vista di un report che vedrà la luce nel 2014. E il Consiglio Europeo ha adottato un regolamento che introduce un «passaporto» unico per i fondi che investono almeno il 70% del capitale in imprese sociali: i gestori che scelgono di aderire al regime Eusef (European social entrepreneurship funds) possono commercializzarli liberamente in tutta l'Unione. La Banca europea per gli investimenti è scesa invece in campo lanciando, attraverso il Fondo europeo per gli investimenti, in inedita partnership con Crédit Coopératif e Deutsche Bank, il fondo di fondi Social impact accelerator (Sia). Il settore privato raccoglie l'assist e comincia ad ampliare l'offerta anche nell'Europa continentale, sulla scia delle esperienze già consolidate di Gran Bretagna e Usa. Per esempio Ubs, proprio in ottobre, ha istituito il suo primo fondo di impact, dedicato a investimenti in piccole e medie imprese nei mercati emergenti. Gestito da Obviam, advisor specializzato, ha raccolto oltre 50 milioni di franchi e considera settori target la



### Trend Le previsioni di JP Morgan Verde, giusto, buono

Doing well by doing good. Cioè ottenere buoni risultati (leggi rendimenti) facendo del bene. Così la comunità finanziaria anglosassone definisce l'impact investing. Si tratta di investire in fondi specializzati, aziende o non profit con un duplice obiettivo: da un lato il profitto, dall'altro un impatto positivo sulla società o l'ambiente. Per farlo, i fondi di impact investment ripartiscono le proprie risorse tra società che si occupano di microfinanza, housing sociale, agricoltura sostenibile, energia verde, istruzione, fair trade, gestione dei rifiuti. Per JP Morgan quest'anno gli investimenti a impatto ammontano a circa 9 miliardi di dollari, mentre tra dieci anni ne varranno almeno 400. Per approfondire: [www.thegiin.org](http://www.thegiin.org).

sanità, l'istruzione, l'accesso al credito, le infrastrutture di base, lo sviluppo agricolo.

### IL VENTURE CHE VA OLTRE

Anche in Italia molto si muove, tanto che la finanza a impatto positivo è entrata nel tempio delle scienze economiche mainstream: la Sda Bocconi ha appena inaugurato l'osservatorio Impact investing lab, nel cui executive team siedono **Luciano Balbo**, antesignano del venture capital sociale con la sua Oltre venture e co-fondatore della European venture philanthropy association, e **Roberto Randazzo**, partner di R&P Legal, docente del dipartimento Studi giuridici

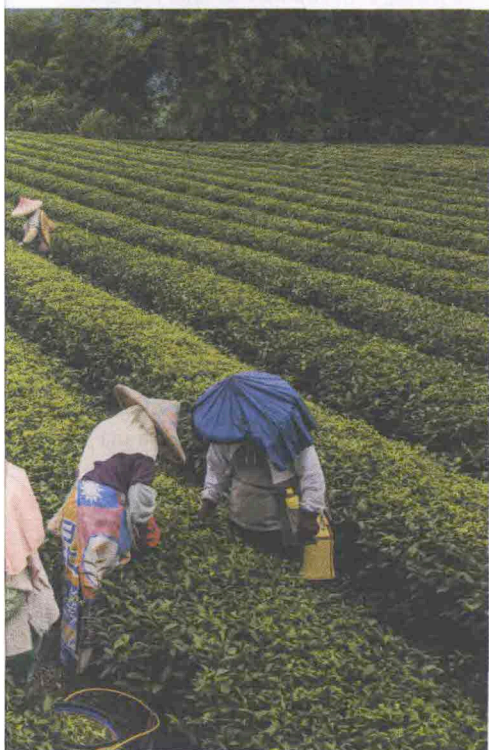


**9 miliardi**

il valore in dollari dell'economia del profitto etico negli Usa

**400 miliardi**

il giro d'affari in dollari dell'impact investing negli Usa nel 2023 secondo JP Morgan



dell'ateneo ed esperto di impact finance. La Oltre venture sapa di Balbo, che dopo sette anni di attività ha 13 investimenti in portafoglio per un totale di 7 milioni, è intanto arrivata alle prime exit: «La maggioranza di Sharing srl (housing sociale) è già stata ceduta al socio operativo, la cooperativa Doc», spiega il fondatore e presidente. «E ci prepariamo a uscire anche dalle due coop sociali di cui abbiamo quote di minoranza». Intanto, Società e salute, a cui fa capo il poliambulatorio low cost **Centro medico Santagostino**, ha aperto le porte a nuovi soci privati, tra cui il superconsulente **Giorgio Rossi Cairo**, e inaugurato una nuova sede in via Panfilo Castaldi, sempre a Milano. Microventures, società di private equity che investe nella microfinanza, di cui Oltre ha una piccola quota, ha deciso un aumento di capitale da 18 milioni di euro e annunciato di puntare alla quotazione sull'Aim di Londra. E la partecipata Permico ha lanciato il primo microcredit-bond d'Europa (un'emissione da 1,5 milioni di euro) e visto entrare nel capitale (accanto a Crt) il Fondo europeo per gli investimenti, la Fondazione Giordano Dell'Amore e Bnl-Bnp Paribas. «Per ora attiriamo solo fondazioni, family office e privati con grandi patrimoni», ricapitola Balbo. «È una fase, paragonabile a quella che il venture capital tradizionale ha

attraversato negli anni '60. Quando inizieranno a emergere i primi casi di successo, arriveranno anche i gestori di fondi. Nel frattempo speriamo che arrivi in Italia una parte delle risorse del Social impact accelerator lanciato dalla Bei. Noi siamo naturali candidati». Con il sostegno dei soci, tra i quali le **famiglie Magnoni, Seragnoli e Zambon**, continuano comunque a partire nuovi progetti: Oltre è entrata come socio fondatore in Gastameco, società di housing sociale temporaneo per studenti.

### LA VIA TRICOLORE

La **Fondazione Opes**, creata l'anno scorso da Acra, Altromercato, Fondazione Fem e Microventures, ha lanciato Opes Impact fund, primo veicolo italiano che individua come target le imprese sociali che operano nei Paesi in via di sviluppo. «Abbiamo raccolto 2,6 milioni e a fine agosto abbiamo fatto i primi piccoli investimenti, in due imprese sociali del Kenya», racconta **Stefano Magnoni**, presidente di Fem ed executive vice president del fondo. «Entro fine anno contiamo di farne altri due e nel 2014 partiremo con una nuova campagna di fund raising». C'è da dire però che Opes raccoglie a titolo di dono e punta non a rendimenti di mercato ma solo a recuperare quanto investito per utilizzarlo in altre iniziative. Sul fronte del microcredito ci sono invece

## Brand Dall'outwear Patagonia alla neonata Nativa, così si crea valore per l'azienda e la società Piumini & gelati: il business «impegnato» dagli Usa all'Italia

Nel 2009 erano circa 200, oggi ne esistono più di 850. Quasi tutte nel continente americano. Sono le Benefit corporation, aziende for profit che per statuto devono creare valore non solo per gli azionisti ma anche per la società nel suo complesso. Nate nel 2007, sono riconosciute e regolamentate in 20 Stati Usa su 50, mentre altri 18 ci stanno lavorando. Si tratta di nomi di primo piano: **Patagonia** (abbigliamento sportivo, 540 milioni di dollari di fatturato), fondata da **Yvon Chouinard**, convinto ambientalista (nella foto),

**Ben&Jerry's** (gelati industriali, revenues per 132 milioni di dollari) e **Etsy** (marketplace con 895 milioni di giro d'affari). La novità è che in febbraio B Lab, l'organizzazione che controlla i requisiti, ha concesso l'imprimatur alla milanese **Nativa**, società di consulenza strategica e incubatore di prodotti e servizi sostenibili. «Siamo il ramo operativo italiano di **The natural step**, non profit svedese che si occupa di ricerca e strategic advisory per

la sostenibilità ambientale», spiega **Eric Ezechieli**, co-fondatore nel 2006 di **The natural step Italia**, che l'anno scorso si è trasformata in srl prendendo il nome di Nativa. «Abbiamo esplorato varie forme giuridiche. Quella di impresa

sociale comporta vincoli che la rendono simile a una non profit, ma noi pensiamo che si possa far del bene all'ambiente e alla società anche facendo utili. Quindi abbiamo optato per la srl scrivendo però nello statuto che la mission è contribuire alla felicità delle persone e avere un effetto positivo sulla biosfera». Il registro delle imprese di Milano ha reagito «censurando» (per cinque volte) il testo presentato: «Forse sembrava naïf», concede il co-fondatore **Paolo di Cesare**. «Ma abbiamo insistito e siamo riusciti a farlo passare». **C.B.**







## INCHIESTA

# 7 milioni

di euro, il portafoglio di partecipazioni di Oltre venture investito in 13 attività sociali

le esperienze di Fondazione Cariplo, il cui fondo di fondi Microfinanza 1 ha raccolto con il primo closing (a marzo 2012) 84 milioni, e del consorzio Etimos, promotore di Etimos global microfinance debt, fondo chiuso di debito che eroga mutui commerciali a istituzioni di microfinanza e coop di produttori.

### A LEZIONE DI FILANTROPIA

Nelle ultime settimane, poi, la Uman Foundation dell'ex ministro **Giovanna Melandri** ha messo sul tavolo la proposta di un Social impact bond (Sib) per il reinserimento dei detenuti, sul modello di quello lanciato dal governo inglese nel 2010: si tratta di raccogliere capitali privati con cui finanziare un percorso di avviamento al lavoro dopo l'uscita dal carcere. Il ritorno finanziario è proporzionale alla riduzione del tasso di recidività. Proposta recepita con interesse dal ministero della Giustizia di via Arenula.

Quanto agli istituti di credito, Banca Fideuram ha lanciato giusto un anno fa il suo primo impact fund rivolto alla clientela retail, Fonditalia ethical investment, che punta esplicitamente a «coniugare la ricerca di stabilità del portafoglio e di ottimizzazione del rapporto rischio rendimento con considerazioni e obiettivi di carattere etico, sociale e ambientale». Advisor dell'operazione, e oggi della due diligence sugli investimenti, è MainStreet Partners, boutique indipendente di consulenza fondata a Londra da **Rodolfo Fracassi** e **Fabrizio Mazzucato**. Che dal 13 al 15 novembre, nella sede milanese del Forum per la finanza sostenibile, hanno spiegato a cfo di fondazioni non profit e private banker come strutturare un portafoglio ad alto impatto sociale. L'occasione è stata il seminario

sull'impact investing organizzato dalla Fondazione Lang, nata due anni fa come emanazione del trust voluto da un anonimo filantropo milanese. «Tra i docenti abbiamo avuto anche **Alessandra Viscovi** di Etica sgr e **Fabio Malanchini**, partner di Impact Finance e manager del fondo di debito Impact finance fund», dice **Lorenzo Piovanello**, direttore del centro studi Lang. Ma le branch italiane delle grandi banche per questo tipo di investimenti si appoggiano ancora alla casa madre. Proprio per questo, spiega il presidente della fondazione **Tiziano Tazzi** (ex Bnl e Banca Sara), «noi promuoviamo

ha iniziato a coinvolgere anche la massa dei piccoli investitori prevedendo, durante la Settimana dell'investimento sostenibile e responsabile (5-12 novembre), 14 eventi aperti al pubblico.

### E ORA SCRIVIAMO LE REGOLE

«È la prima volta che un approccio di carattere finanziario a un business prende le mosse contemporaneamente a livello globale», nota Randazzo. «Tutto il mondo sta iniziando a disciplinare la materia e noi dobbiamo tenere il passo. Occorre, per esempio, stabilire quali aziende possono essere target di un

investimento di impact».

Il modello potrebbe essere quello delle benefit corporation statunitensi (vedi riquadro nella pagina precedente), che per statuto devono massimizzare il valore per gli azionisti ma anche creare un impatto positivo sulla società? «Aggiungere una nuova procedura autorizzativa non è l'ideale. Meglio fissare una serie di parametri da rispettare, a

prescindere dalla natura giuridica della società». Certo è che una cornice normativa sovranazionale potrebbe aiutare. In questo senso è una buona notizia il fatto che nella task force del G8 sul Social impact investment, guidata da **Sir Ronald Cohen** (pioniere del venture capital anglosassone e chairman della banca per gli investimenti sociali Big Society capital voluta dal premier **David Cameron**), tre membri su 13 siano italiani. Si tratta di **Giovanna Melandri**, presidente di Uman Foundation, **Mario Calderini**, docente al Politecnico di Torino ed ex consigliere per la ricerca del Miur, e **Mario LaTorre**, professore di Economia degli intermediari finanziari a La Sapienza. Peccato solo che l'Italia dal G8 sia appena uscita...

*Chiara Brusini*

### INDUSTRIALI A FIN DI BENE



◀ **DIANA BRACCO** gruppo Bracco, Expo 2015 spa,

Fondazione Bracco, Fondazione Sodalitas

**LEONARDO DEL VECCHIO** Luxottica,

partner della Fondazione Oliver Twist

**ALESSANDRO GARRONE** Erg, Fondazione Edoardo Garrone

**ISABELLA SERAGNOLI** Coesia, Fondazione Isabella Seragnoli

**MAITE CARPIO BULGARI** Agenda Sant'Egidio ▶

**GUIDO GIUBERGIA** Ersel, Fondazione Paideia onlus



◀ **DIEGO DELLA VALLE** Tod's, finanziamento iniziative culturali

**FAMIGLIA MAGNONI** Fondazione Laureus,

Fondazione Giuliano e Maria Carmen Magnoni

**VINCENZO MANES** Intek, Fondazione Dynamo

**FRANCESCO MERLONI** Fondazione Aristide Merloni

**LETIZIA MORATTI** Securfin Holdings, Fondazione San Patrignano

**RENZO ROSSO** Otb, Only the brave Foundation ▶



Fondazioni Nella tabella, gli imprenditori italiani e il loro impegno in attività filantropiche

l'approccio strategico alla filantropia ma lavoriamo anche come advisor per strutture di private banking e wealth management che vogliono offrire alla clientela l'opportunità di investire con un impatto positivo misurabile sui beneficiari finali». Sul fronte della formazione, «lo scorso gennaio abbiamo lanciato un corso executive in filantropia strategica (tra i primi in Europa insieme a quello di Oxford) a cui hanno partecipato anche i responsabili della csr di Generali e Tecnimont e alcuni gestori di fondi». Questo nuovo approccio manageriale è stato anche al centro del primo Forum italiano della filantropia, organizzato a fine ottobre da Agenda Sant'Egidio. Mentre il Forum per la finanza sostenibile