

Alcune note sull'importanza della valutazione dei Social Impact Bonds

Category: Stay inspired (sharing ideas)

written by Antonio Bonetti | June 30, 2018



'They know the price of everything and the value of nothing'
Oscar Wilde

I **Social Impact Bonds (SIBs)** – indicati anche come “**Social Benefit Bonds**” – sono lo strumento sperimentato massicciamente a partire dal 2010, nei paesi anglosassoni e non solo, per ampliare le fonti di finanziamento delle politiche sociali senza aumentare la pressione fiscale e, al tempo stesso, renderle più efficaci. [1]

In estrema sintesi, si tratta di strumenti di finanza strutturata volti a promuovere partenariati pubblico privati

nel campo delle infrastrutture sociali e dei servizi sociali. In questa luce, sono strumenti ampiamente assimilabili alle operazioni di finanza di progetto, sviluppatasi anche in Italia dopo il varo della “**legge Merloni**” e ss.mm.ii.

Una rigorosa valutazione di impatto dei progetti finanziati tramite i **SIBs** è fondamentale per rendere conto della presunta capacità di questi strumenti di:

1 riuscire a contemperare obiettivi di sostenibilità economica, sociale e ambientale dei progetti e obiettivi finanziari degli investitori privati;

2 migliorare efficacia generale ed impatto sui beneficiari finali delle politiche pubbliche;

3 favorire il contenimento della spesa pubblica.

Fin qui il dibattito sulla valutazione di questi strumenti è stato incentrato soprattutto sul primo punto di cui sopra. Questo per il fatto che i **SIBs** sono un particolare meccanismo di *contracting out* basato sulla **clausola “pay-for-success”** per il finanziamento di interventi socio-assistenziali.

In forza di tale clausola (anche indicata come **clausola “pay-by-results”**), la Pubblica Amministrazione (PA) non paga gli operatori che erogano i servizi socio-assistenziali esternalizzati in base all’output prodotto, ma in base all’outcome, ossia ai risultati effettivamente ottenuti e agli impatti di medio lungo-termine (per questo motivo vengono indicati anche come strumenti di finanziamento “di impatto”). La stessa clausola vale per gli investitori privati.

Il modello di rimborso di questi particolari investimenti, infatti, può prevedere due profili:

- il profilo “puro” (o “filantropico”) del primo **SIB** sperimentato presso il carcere di Peterborough, con il patrocinio del Ministero della Giustizia inglese. L’obiettivo era ridurre il tasso di recidiva di ex carcerati con pene da scontare inferiori all’anno. Nel caso di questo profilo di remunerazione degli investitori è previsto che, a fronte del mancato raggiungimento degli obiettivi quantificati, questi non ricevono alcun premio finanziario per il loro investimento

e non ricevono indietro neanche il “principale” (la stessa logica di rimborso dei capitalisti “orientati all’utilità sociale” è stata adottata per il **SIB** lanciato nel 2012 dalla **Greater London Authority** per affrontare la problematica degli *homeless*, sovente con alle spalle problemi di alcolismo e di droga, della capitale inglese); [2]

- il profilo “calmierato” in cui viene introdotto un meccanismo di parziale tutela degli investitori, per cui vengono in parte ripagati del loro investimento anche se i progetti non riescono a raggiungere gli obiettivi quantificati. Questo modello è stato introdotto con il primo progetto pilota finanziato da un **SIB** lanciato negli Stati Uniti nel 2012 (sperimentato per abbattere il tasso di recidiva di ex giovani detenuti – di età fra i 16 e i 18 anni – del carcere di Rikers Island a New York). [3]

Il dibattito, inoltre, si è concentrato soprattutto sull’individuazione dei più corretti approcci metodologici e delle tecniche di analisi per valutare la capacità dei progetti di “fare la differenza” per i beneficiari. [4] Il confronto teorico mi pare che stia trascurato ampiamente, come cercherò di spiegare nel prossimo post del 5 luglio, quanto la natura particolarmente complessa di questi strumenti renda alquanto problematica l’applicazione di metodologie di valutazione riconducibili all’analisi controfattuale.

Infine, il dibattito, almeno in Italia, sta concentrando il focus dell’analisi troppo sull’importanza di questi strumenti come potenziale forma di finanziamento aggiuntiva per le organizzazioni non profit e come leva per potenziarne la capacità di innovare i servizi socio-assistenziali e la performance gestionale (nell’alveo del più generale dibattito sull’**impact investing**). **Fin qui, a mio modesto avviso, il dibattito è poco orientato a capire come i SIBs possano contribuire a migliorare le politiche pubbliche e a favorire un contenimento della spesa della PA.**



Immagine ex Pixabay

[1] I **SIBs** sono uno strumento particolare, il cui uso per sostenere gli investimenti sociali è in forte espansione, come ricorda la nota breve "[Social Impact Bonds reach global mass: 108 projects launched in 24 countries](#)" (30.01.2018) di **Social Finance UK**, promotrice del I **SIB** sperimentato nel Regno Unito nel 2010 per abbattere il tasso di recidiva degli ex detenuti del carcere di Peterborough.

[2] Questo modello particolare viene indicato anche come "filantropico", in quanto, come predetto, se i risultati quantificati non vengono raggiunti, i finanziatori non solo non ottengono un ritorno finanziario, ma perdono anche tutto il capitale iniziale investito. In altri termini, il loro comportamento è esattamente assimilabile a quello di filantropi che cedono i loro risparmi per una buona causa.

Gli esperti del [Center for American Progress](#) di Washington – un *think tank* che ha lanciato uno specifico filone di studi sui **SIBs**, finanziato dalla Fondazione Rockefeller – proprio esaminando il profilo "filantropico" hanno messo in luce che i **SIBs**, in realtà, contemperano sia profili propri dei titoli azionari, sia profili propri delle obbligazioni.

<<Bonds generally have an unconditional and guaranteed rate of

return, while a social impact bond is entirely contingent on performance and rates of return may vary. Bonds are financial instruments that can be bought and sold, while social impact bonds are not. Social impact bonds are significantly riskier than many traditional bonds because the investors stand to lose up to 100 percent of their capital if the desired outcome is not ultimately achieved>> (Cfr. [Costa K., Shah S., Ungar S.; Frequently Asked Questions: Social Impact Bonds; Center for American Progress, 5th Dec. 2012](#); p. 5.

[3] Il **SIB** che hanno sperimentato presso il carcere di Rikers Island, lanciato nell'agosto 2012 dal Comune di New York, ha suscitato molto interesse per tre motivi: (i) è stato il primo progetto pilota di **SIB** negli Stati Uniti; (ii) il peso finanziario dell'investimento, de facto, ricadeva integralmente sulla banca d'affari Goldman Sachs; (iii) prevedeva un importante correttivo al modello finanziario previsto dai **SIBs** lanciati nel Regno Unito. Invero, vi è un soggetto finanziario non orientato al profitto – [Bloomberg Philanthropies](#) – che, nel caso non vengano raggiunti gli impatti concordati, si fa carico del parziale rimborso del capitale inizialmente investito dalla banca d'affari (se non vengono raggiunti, il Comune non paga nulla, mentre Goldman Sachs perde solo 2,4 Milioni di Dollari, in quanto i restanti 7,2 sono garantiti da **Bloomberg Philanthropies**).

In altri termini, vi è un solo investitore finanziario, in quanto Bloomberg Philanthropies interviene solo come garante del rimborso parziale del capitale erogato da Goldman Sachs. Il rischio sostenuto da Goldman Sachs, tuttavia, è fortemente calmierato.

[4] Un lavoro di ricerca particolarmente rilevante (datato 2017) è "[Studio di Fattibilità. L'applicazione di strumenti pay by result per l'innovazione dei programmi di reinserimento sociale e lavorativo delle persone detenute](#)" di **Human Foundation** (realizzato con il supporto finanziario di **Fondazione Sviluppo e Crescita CRT** e il contributo anche di

esperti di **KPMG**).

Questo per il fatto che, diversamente da altri lavori meramente descrittivi e/o teorici, si configura realmente come uno “studio di fattibilità” focalizzato «*sulle esperienze legate a progetti o programmi virtuosi di reinserimento sociale e lavorativo dei detenuti*» (v. p. 10).

Per una critica del disegno di valutazione del **SIB** sperimentato a Peterborough si veda: **Fiennes C.**; [*What the First Social Impact Bond Won't Tell Us. Two views on evaluating the pilot SIB in Peterborough, UK*](#), SSIR Blog, 3rd April 2013.