



Dipartimento di IMPRESA E MANAGEMENT

Cattedra: ECONOMIA DEI MERCATI E DEGLI INTERMEDIARI
FINANZIARI

Ontologia della finanza etica dalle sue origini ai suoi sviluppi effettivi e potenziali, attraverso l'osservazione analitica dei suoi legami con la filosofia morale e del suo impatto sulle condizioni socio-economiche attuali.

RELATORE:

Professor Alfredo Pallini

CANDIDATO:

Francesca Quinzi

Matricola:197201

ANNO ACCADEMICO 2015-2016

Indice

| | |
|---|-----------|
| Introduzione | 4 |
| Come bisogna vivere? | 4 |
| Due differenti elaborazioni | 5 |
| La prospettiva etica dell'economia | 5 |
| Dall'individuo alla collettività | 6 |
| L'economia del benessere..... | 6 |
| Un'inversione di tendenza | 7 |
| L'economia civile | 8 |
| Differenze tra economia di mercato ed economia civile | 8 |
| La finanza etica | 10 |
| Cos'è la finanza etica | 10 |
| Manifesto della finanza etica | 11 |
| Cenni storici..... | 11 |
| Le banche etiche | 12 |
| Banca Popolare Etica | 15 |
| Premessa | 15 |
| Le origini di Banca Popolare Etica | 16 |
| Banca Etica oggi..... | 19 |
| Le finalità della Banca Popolare Etica..... | 19 |
| La dimensione etica..... | 20 |
| La raccolta del risparmio | 23 |
| L'erogazione del credito..... | 25 |
| L'esperienza di UBI Banca all'interno del Terzo Settore ed il suo peculiare tentativo di allargare gli orizzonti della solidarietà | 28 |
| Il progetto "UBI Comunità" | 28 |

| | |
|---|-----------|
| La microfinanza in Europa | 30 |
| Iniziativa Jasmine | 30 |
| Il programma Progress Finance Facility..... | 30 |
| Il Forum Europeo della Microfinanza | 31 |
| Impact Investing e welfare state: come conciliare queste due dimensioni? | 32 |
| Introduzione | 32 |
| I confini della Task Force: obiettivi e peculiarità | 33 |
| L’ecosistema dell’Impact Investing | 35 |
| Come si colloca l’impact finance a livello internazionale e nazionale?..... | 35 |
| La domanda degli investimenti ad impatto sociale..... | 36 |
| L’offerta di investimenti ad impatto sociale..... | 38 |
| Gli attori | 42 |
| Metriche di misurazione delle performance | 43 |
| Regolamentazione..... | 44 |
| L’impact investing e la cooperazione allo sviluppo economico | 47 |
| Conclusioni | 49 |
| Il mercato del microcredito in Italia | 53 |
| Introduzione al microcredito..... | 53 |
| La finanza come driver di crescita | 56 |
| Il microcredito | 57 |
| Diamogli credito (Fondo per il credito ai giovani) | 64 |
| Pangeaprogettoitalia..... | 64 |
| Prestito della speranza (Accordo Abi-Cei) per il microcredito all’impresa | 64 |
| Considerazioni finali | 66 |
| Bibliografia | 67 |
| Sitografia | 67 |

Introduzione

Nell'iniziare la mia argomentazione sull'importanza sempre maggiore rivestita oggi da quell'insieme di azioni finalizzate a conciliare il benessere del singolo con quello della collettività – insieme a cui è riconosciuto il nome di Finanza Etica - vorrei prendere in prestito per sostenere il valore del tema da me discusso, una citazione scritta da Italo Calvino nel capitolo XIV de "il Barone Rampante":

“Capi questo: che le associazioni rendono l'uomo più forte e mettono in risalto le doti migliori delle singole persone, e danno la gioia che raramente s'ha restando per proprio conto, di vedere quanta gente c'è onesta e brava e capace e per cui vale la pena di volere cose buone (mentre vivendo per proprio conto capita più spesso il contrario, di vedere l'altra faccia della gente, quella per cui bisogna tener sempre la mano alla guardia della spada). Dunque questa fu una buona estate: c'era un problema comune che stava a cuore a tutti risolvere, e ciascuno lo metteva avanti ai suoi interessi personali, e di tutto lo ripagava la soddisfazione di trovarsi in concordia e stima con tante altre ottime persone.”

Discostandoci momentaneamente da tale assunto, è bene cominciare dalle basi dell'economia, analizzandola nelle finalità che le sono state attribuite nei secoli.

Come bisogna vivere?

Come si apprende dal saggio "Etica ed Economia" del filosofo e Premio Nobel per l'economia Amartya Sen, si ritiene che l'economia debba interessarsi alle persone reali: risulta infatti difficile credere che esse possano essere del tutto ininfluenzate dalla portata dell'esame di sé indotto dalla domanda socratica:

“Come bisogna vivere?”.

La domanda non solo è motivante e centrale in campo etico, ma ha origine proprio da questa stessa disciplina, la quale studia i fondamenti razionali che permettono di assegnare ai comportamenti umani uno status deontologico, ovvero distinguerli in buoni, giusti, leciti, rispetto ai comportamenti ritenuti ingiusti, illeciti, sconvenienti o cattivi. In effetti la materia dell'economia è stata a lungo considerata una specie di branca dell'etica¹, dunque appare piuttosto improbabile che gli uomini moderni, disgiunti da qualsiasi

¹ Degne di nota a tal proposito sono le seguenti considerazioni:

– il cosiddetto “padre dell'economia moderna” Adam Smith fu professore di Filosofia Morale all'Università di Glasgow

– sino a poco tempo fa a nell'Università di Cambridge l'Economia era considerata unicamente come una specie di branca dell'Etica.

principio morale, agiscono senza pensare alle conseguenze che le loro azioni potrebbero procurare a loro stessi e alla comunità.

Due differenti elaborazioni

Nel tempo il concetto di economia ha avuto due sviluppi diversi, attraverso due strade di cui l'una collegata all'etica e l'altra che potrebbe essere chiamata "la strada dell'ingegneria". Il primo percorso risale almeno ad Aristotele², il quale collegò questa materia ai fini umani, riferendosi all'obiettivo del perseguimento della ricchezza come ad un mezzo per ottenere un bene finale differente. Il secondo percorso invece, collegato per l'appunto all'approccio ingegneristico, è caratterizzato dall'interesse più per temi logistici che per fini ultimi: i fini sono considerati come dati esogeni e oggetto dell'impegno è trovare i mezzi adeguati a raggiungerli.

La prospettiva etica dell'economia

Ai fini della trattazione della mia tesi da ora in avanti tralascerò l'aspetto ingegneristico per concentrarmi unicamente sulla prima accezione.

Riguardo ad essa si può dire che il problema centrale della questione si insinua nell'operazione di calcolo del benessere raggiungibile, individuale e dunque sociale. Occorre prima di tutto ricordare che tale calcolo si basa sull'assunto che gli esseri umani si comportano tutti razionalmente, e tale razionalità è definita come capacità di massimizzare il proprio interesse personale.

La relazione binaria soggiacente alla scelta dell'individuo (scelta che, come appena premesso, dovrebbe portare alla massimizzazione del suo benessere), è stata chiamata funzione di utilità.

Essa tuttavia non dice effettivamente nulla su cosa questo individuo stia cercando di massimizzare: in quale senso è definita tale utilità? In termini di felicità, di appagamento dei desideri, di benessere sociale?

Inoltre l'approccio di "massimizzazione dell'interesse personale" comporterebbe *inter alia* un rifiuto totale della concezione di motivazione collegata all'etica: se qualsiasi allontanamento dalla massimizzazione dell'interesse personale è percepito come una prova di comportamento irrazionale, si nega all'etica qualunque ruolo nelle decisioni.

² Nell'Etica Nicomachea Aristotele distingue due diversi usi del termine economia: uno definito *chrematistiké* (creazione di ricchezza conseguente all'accumulo di denaro per sé stesso), l'altro *oikonomiké* (funzionale al soddisfacimento dei bisogni della famiglia e della comunità). Ovviamente solo la seconda definizione è quella che permette una crescita sociale e civile adeguata.

E per quale motivo dovrebbe essere peculiarmente razionale perseguire il proprio interesse personale ad esclusione di qualsiasi altra cosa?

Il cosiddetto *homo oeconomicus*³ che persegue i propri interessi ci dà la migliore approssimazione possibile al comportamento degli esseri umani?

Dall'individuo alla collettività

Moltiplicando il singolo per il numero dei membri di qualsiasi comunità, e costruendo dai principi economici individuali dei corollari di valenza sociale, si giunge così alla seguente ipotesi:

In un mercato di successo il benessere collettivo è massimo solo se tale mercato è caratterizzato da un insieme di individui che perseguono efficacemente i loro egoistici obiettivi individuali.

Eppure esistono prove empiriche di sistemi di mercato vincenti in cui le motivazioni soggiacenti all'azione degli agenti economici si discostano da finalità individualistiche. È il caso del Giappone, in cui il senso del dovere, della lealtà e della buona volontà, che guida il comportamento dei soggetti operanti, ha rivestito un ruolo sostanziale nella continua crescita industriale⁴.

L'economia del benessere

Dunque secondo i principi della moderna economia del benessere⁵ i risultati relativi alla società nel suo complesso si ottengono partendo dalla valutazione del comportamento del singolo, con una successiva rielaborazione dei dati in considerazione della pluralità degli individui. Il criterio tradizionale dell'economia del benessere (utilizzato per questa valutazione) era costituito, una volta, dal puro criterio utilitaristico; si

³ L'*homo oeconomicus* è un concetto fondamentale della teoria economica classica. L'*homo oeconomicus* (il termine richiama quello di *Homo sapiens*) cerca sempre di ottenere il massimo benessere (vantaggio) per sé stesso, a partire dalle informazioni a sua disposizione, siano esse naturali o istituzionali, e dalla sua personale capacità di raggiungere certi obiettivi. Il modello è stato formalizzato in alcune scienze sociali, particolarmente nell'economia. L'*homo oeconomicus* è visto come "razionale" nel senso che egli persegue come obiettivo la massimizzazione del suo proprio benessere, basando le sue scelte sulla valutazione della sua personale "funzione d'utilità". Egli è inoltre amorale, in quanto ignora qualsiasi valore sociale, o vi aderisce solo se vi intravede il proprio tornaconto.

⁴ Il cosiddetto "ethos giapponese" costituisce un caso speciale di lealtà di gruppo ed ubbidienza alle regole, riscontrabile in molti tipi di attività economiche comportanti un lavoro di squadra, ma anche in altre sfere del comportamento sociale, per esempio nel grado di pulizia delle strade, nel basso numero di litigi, nel tasso di criminalità meno elevato rispetto a Paesi dal benessere simile.

⁵ L'economia del benessere è quella disciplina dell'economia che studia le ragioni e le regole di fenomeni sociali al fine di formulare soluzioni tali da tendere ad una situazione di ottimo sociale.

valutava cioè la prosperità totale come somma dei vari gradi di utilità raggiunti dai singoli agenti economici⁶.

Così l'inadeguatezza dei criteri di valutazione impiegati dall'economia classica, uniti alla distanza sempre più accentuata tra etica ed economia, hanno causato un progressivo impoverimento dell'economia del benessere e della attenzione sociale nei confronti dei membri deboli della società.

Un'inversione di tendenza

Consideriamo ora il dilemma del prigioniero⁷: in questo gioco ciascuna persona ha una strategia individuale "prettamente dominante", nel senso che qualsiasi cosa facciano gli altri, gli obiettivi personali di ciascuno sono perseguiti con un grado di soddisfazione più elevato se si segue tale disegno dominante.

Allo stesso tempo però è certo che gli stessi obiettivi sarebbero serviti meglio se tutti seguissero una strategia diversa e di maggior cooperazione.

Negli ultimi anni è cresciuta una letteratura abbastanza ampia di teoria dei giochi che cerca di spiegare l'emergere di comportamenti di cooperazione attraverso alcuni giochi del tipo "dilemma del prigioniero" ripetuti un numero finito di volte.

Questo è interessante ed importante perché da tale tendenza traspare la predisposizione a rinunciare a strategie individuali (che risultano carenti, vuoi nella coerenza, vuoi nel ragionamento dei giocatori) per ottenere un risultato maggiore attraverso tattiche condivise.

Benché gli obiettivi degli altri possano non essere incorporati negli obiettivi di una data persona, il riconoscimento dell'interdipendenza può così suggerire alcune regole di comportamento che non sono necessariamente di valore intrinseco, ma che hanno grande importanza strumentale nel raggiungimento di tutti gli obiettivi dei componenti di un determinato gruppo, o più in generale della comunità. Ed è così che si arriva, per ragioni di coesione e rinnovata coscienza sociale o per puro egoismo etico, ad una ritrovata connessione tra etica ed economia.

⁶ Anche se esistono teorie filosofiche antitetiche divenute celebri, come quella esposta dal filosofo John B. Rawls, professore presso la Harvard University, che nella sua critica all'utilitarismo sosteneva che il benessere sociale dipendesse unicamente dal grado di benessere raggiunto dall'individuo avente la condizione sociale peggiore.

⁷ Il dilemma del prigioniero è un gioco ad informazione completa proposto negli anni cinquanta del XX secolo da Albert Tucker come problema di teoria dei giochi.

L'economia civile

D'altronde il pensiero di coniugare l'attività economica in senso stretto con uno spirito sociale/religioso/laico/filosofico è sempre stato presente nell'umanità, che fin dal principio ha discusso (basti pensare al problema dell'*usum rei*, ovvero dell'usura) sul rapporto tra etica ed economia. La soluzione da molti proposta corrisponde ad una "giusta" formazione delle persone e ad un giusto cammino progressivo verso un modello finanziario etico/sociale unicamente volontario, mai imposto.

Lo spirito principe, necessario ed irrinunciabile, nell'affrontare queste problematiche è quello di un servizio per tutti, di mezzo e non di fine, e di aiuto per un bene comune, non solo individuale. Diversamente come sarebbe possibile considerare l'economia come scienza che ha a riferimento la persona umana?

Differenze tra economia di mercato ed economia civile

La tabella seguente sintetizza le differenze esistenti tra una finanza di economia di mercato ed una finanza di economia civile.

| ECONOMIA DI MERCATO | ECONOMIA CIVILE |
|---|---|
| Denaro come forza di decostruzione sociale | Denaro per progetti volti alla costruzione del legame sociale |
| Massimizzazione dei profitti individuali | Massimizzazione del bene comune |
| Indifferenza per le conseguenze sull'ambiente | Responsabilità per le conseguenze sull'ambiente |
| Concorrenza e competizione esasperata | Collaborazione e competizione solidale |
| Mercato libero e assoluto | Mercato solidale |
| Modello di sviluppo che crea esclusione | Modello di sviluppo che crea inclusione |
| Creazione di multinazionali in concorrenza | Creazione di reti di imprese e di alleanze |
| Sradicamento dal territorio | Radicamento nel territorio |
| Concentrazione della ricchezza | Distribuzione della ricchezza |

L'economia civile non ripudia totalmente il sistema economico oggi prevalente, ma lo cambia dall'interno, modificando la motivazione originale degli agenti economici: lo scopo non è più massimizzare il profitto individuale, bensì il bene comune.

“L'economia civile è una concezione del mercato, dello scambio e più in generale della vita economica in continuità con e come emancipazione del principio di reciprocità”.

Quindi, secondo tale concezione, è proprio il principio di reciprocità che svolge il compito di mettere in discussione il paradigma dell'egoismo sociale.

L'economia civile si articola a partire da una concezione dell'uomo non solo in quanto individuo, ma come persona:

L'individuo è sé in sé stesso, mentre la persona è sé in quanto in rapporto con l'altro. L'uomo che trova dunque la sua piena realizzazione nelle relazioni con gli altri non è più *homo oeconomicus* ma *homo reciprocans*⁸, del quale osserviamo una realizzazione concreta attraverso l'analisi delle peculiarità relazionali caratterizzanti le organizzazioni impegnate sul fronte della finanza etica.

⁸ L'Homo reciprocans è un modello appartenente ad alcune teorie economiche secondo le quali gli esseri umani sono percepiti come attori cooperativi motivati intrinsecamente a migliorare il loro ambiente.

Il concetto di homo reciprocans afferma che gli esseri umani sono volti naturalmente ad interagire tra loro con una propensione alla cooperazione. Essi accettano il compromesso al fine di raggiungere un equilibrio tra ciò che è meglio per loro e cosa è meglio per l'ambiente di cui costituiscono una parte.

Per approfondire l'argomento: <https://www.youtube.com/watch?v=q1pAUeCIKT4>.

La finanza etica

Cos'è la finanza etica

Il termine finanza etica è contemporaneamente preciso e vago: fa riferimento infatti ad un tipo di finanza sempre più presente come segmento di mercato all'interno del panorama finanziario mondiale; tuttavia le sue visioni di riferimento sono ancora piuttosto confuse.

Ciò che sicuramente si può affermare riguardo alla finanza etica è che il suo scopo è costituito dal tentativo di destinare il denaro ad un uso sociale, coniugando i meccanismi propri della finanza tradizionale con una idea alternativa ad essa, costruita intorno all'obiettivo di creare una modalità propositiva di sostentamento delle attività di promozione socio/ambientale.

In tal modo il punto di riferimento si sposta dal patrimonio all'idea, dalla speculazione alla giusta remunerazione dell'investimento.

La finanza etica rende il denaro non un suo scopo ma un suo strumento, avendo a riferimento la persona umana. L'investimento etico porta in sé una denuncia delle attuali storture del sistema economico ed è un primo passo per proporre la ricerca di un nuovo modo di vivere le relazioni economiche:

viene rilevata l'importanza e la necessità di facilitare l'accesso al credito soprattutto per fasce deboli della popolazione così da metterle nelle condizioni di sviluppare un proprio progetto di vita dignitoso.

Il profitto ottenuto dal possesso e dallo scambio di denaro deve essere la conseguenza di attività orientate al bene comune, ed equamente distribuito tra tutti i soggetti che concorrono alla sua realizzazione.

È evidente che tale pensiero riporta alla dignità le attività economiche classiche (produzione e commercializzazione) in cui il lavoro, e non il capitale, è fondamentale.

Manifesto della finanza etica

Verso una carta di intenti per la finanza etica, Firenze 1998)

La Finanza Eticamente orientata:

- Ritiene che il credito, in tutte le sue forme, sia un diritto umano.
 - Considera l'efficienza una componente della responsabilità etica.
 - Non ritiene legittimo l'arricchimento basato sul solo possesso e scambio di denaro.
 - È trasparente.
 - Prevede la partecipazione alle scelte importanti dell'impresa non solo da parte dei soci ma anche dei risparmiatori.
 - Ha come criteri di riferimento per gli impieghi la responsabilità sociale e ambientale.
 - Richiede un'adesione globale e coerente da parte del gestore che ne orienta tutta l'attività.
-

Cenni storici

Non è facile determinare una data precisa alla quale attribuire la nascita del concetto di finanza etica. Un'idea sufficientemente soddisfacente è quella di far coincidere tale data con la costituzione dei primi fondi di investimento etici, apparsi negli USA all'inizio del XX secolo. In quel periodo alcune istituzioni religiose iniziarono ad evitare di investire in titoli del peccato (sin stocks), legati ai settori dell'alcol, del tabacco e del gioco d'azzardo: venne così costituito il Pioneer Fund, il primo fondo di investimento orientato in senso etico, nel quale la maggior parte degli uomini protestanti statunitensi versò i propri risparmi.

Successivamente alla seconda guerra mondiale, circa negli anni 60 e 70 del XX secolo, numerose comunità religiose ed università americane si rifiutarono d'investire il denaro posseduto in titoli di aziende coinvolte nella guerra del Vietnam.

Iniziò l'interesse per la destinazione finale del denaro, il quale non avrebbe più dovuto subire alcuna demonizzazione, *sic et simpliciter*, da parte del sistema finanziario, considerato estraneo a qualsiasi principio morale.

Nell'anno 1971 venne creato dai metodisti⁹ (i quali volevano fare in modo da non trarre più alcun profitto dalle guerre) il Pax World Fund, che fu il primo fondo comune di investimento moderno socialmente responsabile. Da esso non solo vennero esclusi i titoli di aziende coinvolte in varie attività di moralità discutibile, quali commercio di armi, produzione di tabacco e alcol, gioco d'azzardo etc., ma vennero incluse attività che dimostravano solidi valori etici: rispetto per l'ambiente, per i dipendenti, e così via.

Lo scopo del fondo era contribuire alla pace nel mondo attraverso l'investimento in compagnie produttrici di beni e servizi a sostegno della vita. Relativa allo stesso periodo fu anche la diffusione della questione dei diritti umani. Da qui numerose persone si rifiutarono di investire in attività legate allo sfruttamento delle etnie di minoranza, al Sud Africa e alla sua politica di apartheid.

Dagli Usa – anche con l'inizio dell'applicazione della SRI (socially responsible investing) e dello shareholder activism¹⁰ (il quale mirava ad indirizzare l'attenzione degli investitori sui nuovi criteri di responsabilità sociale adottati dalle aziende) – si passò in Europa, dove nacquero le prime società di consulenza etica.

Vennero fondate a ad esempio Eiris, Ethibel e Avanzi. Di seguito si diffusero anche degli indici nelle Borse Valori –originariamente negli USA e successivamente anche nelle altre Borse europee – riguardanti titoli etici, come il Dow Jones Sustainability Indexes, o il Domini 400 Social Index.

Alla fine del 1999 si contavano in Europa 188 diversi fondi, con un patrimonio di circa 11 miliardi di dollari, i quali conobbero nei primi anni del XXI secolo una crescita non solo forte, ma addirittura impetuosa.

Le banche etiche

È ora d'obbligo spendere alcune parole in merito alle banche etiche, poiché ad oggi costituiscono, sia in Europa che nel mondo, una realtà piuttosto numerosa.

⁹ Il metodismo è un'espressione del protestantesimo che ha dato vita ad una delle chiese evangeliche più diffuse nel mondo (circa 70 milioni di fedeli), caratterizzandosi ovunque per profonda spiritualità, dinamismo evangelico e marcata sensibilità verso i problemi etici, sociali e politici. Questo movimento venne avviato dal pastore anglicano John Wesley nel XVIII secolo.

¹⁰ In quel periodo alcune comunità statunitensi costruirono l'Interfaith Centre on Corporate Responsibility (ICCR), uno dei primi gruppi attivisti sul tema degli investimenti etici, per cui "...il potere ed il giudizio di Dio tocca tutti gli aspetti della vita umana... è importante che la voce dei cristiani sia sentita nei consigli di amministrazione delle società americane, poiché operiamo per costruire un futuro economico basato sulla giustizia e la fiducia...". Proprio l'ICCR iniziò ad essere coinvolta nelle prime esperienze di community investing, strategia avente lo scopo di sostenere le comunità locali e di fornire crediti a soggetti generalmente considerati non bancabili.

Possiamo datare l'origine della loro versione primitiva al XV secolo, con la creazione dei Monti di Pietà¹¹ ad opera dei Francescani, mentre nel XVIII secolo comparvero – come loro evoluzione – prima le Casse di Risparmio e poi le Casse Rurali.

Lo spirito di questi istituti ha aperto le porte alla realizzazione di banche sociali che, da quarant'anni a questa parte, hanno iniziato a finanziare attività non bancabili dalle normali banche, per raggiungere persone e progettualità nuove.

La nascita delle banche etiche segna un importante punto di svolta, dal quale trae fondamento anche la volontà di gestire responsabilmente il proprio denaro, chiedendo conto all'operatore di come e a favore di chi questo è stato e sarà investito.

Lungi dall'essere un ripiegamento su modelli precapitalistici, è un segnale doppiamente importante: per il derivante sostegno nei confronti di quelle imprese non considerate dal settore tradizionale – ma non per questo non meritevoli – e per le immancabili ripercussioni sull'intera economia globale.

La prima banca etica che venne fondata in Europa, nel 1974, è la steineriana¹² GLS-Bank (*Gemeinschaftsbank für Leihen und Schenken*, comunità per prestare e donare), a Bochum, in Germania. Lo scopo del progetto era quello di permettere a tutti la realizzazione di progetti di coesione sociale, mettendo insieme molti piccoli contributi:

“Iniziativa promossa da gruppi di persone e non da interessi anonimi alla ricerca di capitali o del massimo profitto possibile”.

Seguendo questo modello molte altre banche etiche vennero costituite negli anni successivi, e sono tutt'ora in costante crescita, tanto che vennero formate anche importanti e numerose organizzazioni aggregative. Tra queste ci sono la FEBEA (Federazione Banche Etiche ed Alternative) – da cui ebbe

¹¹ Il monte di pietà è un'istituzione finanziaria senza scopo di lucro, di origini tardo-medievali, sorta in Italia dopo la fine del XV secolo (1462) su iniziativa di alcuni frati francescani allo scopo di erogare prestiti di limitata entità (microcredito) a condizioni favorevoli rispetto a quelle di mercato. L'erogazione finanziaria avveniva in cambio di un pegno: i clienti, a garanzia del prestito, dovevano presentare un oggetto che valesse almeno un terzo in più della somma che si voleva fosse concessa in prestito. La durata del prestito, di solito, era di circa un anno; trascorso il periodo del prestito, se la somma non era restituita il pegno veniva venduto all'asta.

¹² Rudolf Steiner è il fondatore dell'antroposofia e di un personale stile pedagogico, oltre che l'ispiratore dell'agricoltura biodinamica. Per Steiner la pedagogia è un'arte, ed il maestro vi deve essere portato ed avere una sorta di vocazione. L'insegnamento non è solo un freddo passaggio di informazioni, ma è una relazione tra esseri umani, nella quale per l'appunto colui che insegna deve trasmettere tutto il proprio sapere umano ed intellettuale, compresi anche i valori morali come l'integrità e la rettitudine.

successivamente origine la SEFEA (Società europea della finanza etica ed alternativa) – ed il GABV¹³ (Global Alliance for Banking and Values), fondato nel 2009.

In Italia l'espressione più importante di tale filosofia è Banca Popolare Etica, nata l'8 marzo 1999, che è considerata una delle più importanti al mondo, sia per le sue caratteristiche tecnico/operative, che per le sue peculiarità valoriali/filosofiche/sociali di rete.

¹³ Fondata nel 2009, l'alleanza globale per il settore bancario ed i valori etici (GABV) è una rete indipendente di banche e cooperative bancarie con una missione condivisa: utilizzare i meccanismi propri della finanza per assicurare uno sviluppo economico, sociale e ambientale sostenibile. L'alleanza globale comprende 28 istituti finanziari che operano in paesi dislocati in Asia, Africa, Australia, America Latina, Nord America ed Europa. Questa organizzazione serve ad oggi 20 milioni di clienti, e detiene un patrimonio superiore ai 100 miliardi di dollari, alimentato da una rete di 30.000 collaboratori.

Banca Popolare Etica

Premessa

“Sai tu che passeranno i secoli e l’umanità proclamerà, per bocca della sua sapienza e della sua scienza, che le male azioni non esistono, e quindi non esiste peccato, ma ci sono affamati e basta?”¹⁴

Tra i tanti motivi del diffuso disagio nei confronti della globalizzazione economica, un posto di rilievo spetta certamente alla sensazione del precipitoso prevalere di qualcosa di disumano nell’ondata di fusioni ed acquisizioni che imperversa negli ultimi decenni.

Questo fenomeno sta incoraggiando sempre di più la concentrazione del potere economico nelle mani di pochi grandi colossi mondiali, in grado di determinare con le loro scelte il futuro del nostro pianeta.

Pur consapevoli degli indubbi, impliciti vantaggi di una maggiore efficienza del sistema economico, gli uomini e le donne del nostro tempo guardano con comprensibile timore l’avvento di questi giganti industriali, commerciali e finanziari.

Inoltre sta accadendo che, mentre da un lato la deregolamentazione iniziata negli anni ’70 abolisce i troppi vincoli burocratici cui era soggetta l’attività economica, dall’altro la sempre più marcata sensibilizzazione dei cittadini nei confronti dell’ambiente, delle pari opportunità e dell’assenza di discriminazioni, impone agli operatori economici nuovi obblighi di responsabilità.

È proprio in questo panorama che si inserisce, con la sua pragmatica utopia, la Banca Popolare Etica, che si autodefinisce essa stessa un’impresa di sognatori con gli occhi ben aperti, capaci di portare la loro carica innovativa nel cuore della società moderna.

¹⁴ Da “I fratelli Karamazov”, Fëdor Michajlovič Dostoevskij.

Le origini di Banca Popolare Etica

L'origine della BPE si può collegare consequenzialmente all'entrata in vigore nel Testo Unico Bancario nel 1993.

In seguito a tale evento le Mag¹⁵ – nate negli anni '70, e che già negli anni '90 avevano raggiunto una dimensione ed una importanza tanto considerevoli da vantare una raccolta globale di 15 miliardi di lire ed oltre 4000 soci – decisero di tentare una svolta nella propria storia e creare una nuova, maggiore ed istituzionalmente riconosciuta entità etico/finanziaria, pur rischiando di perdere l'identità politica e territoriale sulla quale fondavano la propria natura.

Uno stimolo esogeno ed involontario (che potremmo dire contribuì alla realizzazione del progetto) provenne dall'allora Presidente del Consiglio Silvio Berlusconi, dal momento in cui questo aprì in Italia il dibattito riguardante i tagli sulla spesa sociale e sul risanamento del bilancio pubblico.

In tal modo mise in azione quel moto di protesta sociale da cui scaturì, il 27 ottobre del 1994, al grido di “la solidarietà non è un lusso”, la prima discussione inerente la possibilità di trovare una linea comune di azione e pressione politica. Lo stesso giorno vennero poste le basi per la creazione del “Forum permanente del Terzo settore”, che divenne in seguito l'organismo di rappresentanza del non profit, dell'economia civile e dell'industria della solidarietà.

Banca Popolare Etica nacque il 30 maggio 1998 per opera di 22 organizzazioni non profit, ed iniziò la sua operatività l'8 marzo 1999 con l'apertura della sede di Padova ed un patrimonio di 5 miliardi di lire. In seguito vennero aperte le filiali di Treviso, Napoli, Roma, Bologna, Palermo, Firenze, Perugia, Bari, Torino, Milano, Genova, Ancona, Vicenza, Brescia, Trieste e Bergamo.

La prima associazione ad ottenere credito fu Manitese, organizzazione non governativa impegnata nella cooperazione internazionale contro la fame nel mondo, a sostegno delle popolazioni povere in Asia, Africa ed America Latina. Il fido concesso fu di 500 milioni di lire, al miglior tasso di interesse reperibile sul

¹⁵ Le mutue di autogestione sono piccole finanziarie di frontiera senza scopo di lucro, che in nome di principi come la solidarietà e la gestione democratica del denaro operano su un circuito parallelo a quello finanziario, per concedere fiducia e credito a coloro a cui non è stato concesso dagli attori della finanza tradizionale. La prima mutua di autogestione, la Mag Verona, nacque nel 1978. Possiamo definire la loro azione di valenza marginale rispetto alle grandi sfide finanziarie, ma probabilmente è proprio in questo ideale di purezza che risiede la forza della loro gestione finanziaria.

mercato: il “prime rate Abi”¹⁶ scontato dell’1%, ovvero corrispondente al 5%. Nessuna garanzia e nessuna ipoteca.

La fama di Manitesse avrebbe garantito in ogni caso il reperimento di un finanziamento, ma non in modo così celere, né senza l’ipoteca di parte del suo patrimonio, né ad un tasso di interesse così basso.

Col tempo venne a delinearsi lo scopo sociale, ovvero la missione di Banca Etica¹⁷:

Questa avrebbe dovuto da un lato essere l’istituto che accompagna ed aiuta a crescere le attività di volontariato e dell’economia solidale, dall’altro essere in grado di dare credito a quei milioni di persone considerate in Italia “non bancabili” dal sistema tradizionale.

Dunque una banca impegnata su tutti i fronti del sociale, dai grandi progetti di solidarietà fino ai bisogni primari della famiglia, per tentare di rispondere alle grandi sfide che l’umanità ha di fronte: la lotta all’escussione, alla povertà, ai processi di degenerazione sociale ed alla disoccupazione; la tutela dell’ambiente¹⁸, i rapporti Nord-Sud¹⁹, la disparità tra uomo e donna, una più equa distribuzione delle ricchezze/risorse del pianeta²⁰. Tutto ciò tentando inoltre di incoraggiare l’affermazione di un concetto di cittadinanza attiva e responsabile, anche e soprattutto nei processi di crescita umana ed economica della società.

¹⁶ Il Prime Rate Abi è un tasso d’interesse rilevato ogni 15 giorni dall’Associazione Bancaria Italiana (A.B.I.) e rappresenta il tasso di interesse di massimo favore, applicato dalle banche sui prestiti concessi ai loro migliori clienti. Dal 1° gennaio 2005 non viene più considerato come parametro di riferimento; questo per consentire raffronti omogenei fra i tassi di interesse praticati dalle banche nella zona euro.

¹⁷ Vedere successivamente: Codice Etico, nota 28.

¹⁸ BPE riconosce che qualsiasi sistema economico è un sottoinsieme del sistema naturale, e quindi ne deve riconoscere e rispettare i limiti. Lo sviluppo sostenibile passa inevitabilmente attraverso la tutela dell’ambiente e delle sue risorse.

¹⁹ La finanza etica ha sempre dimostrato una grande attenzione alle problematiche che affliggono i paesi del Sud del mondo, e spesso si è interrogata su quali iniziative finanziarie essa avrebbe potuto e può mettere in atto per dare risposte concrete alle richieste di aiuto di questi paesi. Questa tensione alla solidarietà Nord-Sud viene tuttora confermata da molti soci e risparmiatori di Banca Etica che la ritengono come prioritaria tra le attività di finanziamento della banca stessa. Elemento fondante di questa attenzione è la convinzione che l’emancipazione dalla miseria e dalla povertà delle popolazioni più povere non può dipendere da programmi di aiuto/sovvenzioni provenienti dai paesi più ricchi, ma deve fondarsi sull’avvio di attività di autosviluppo, che sappiano mettere in moto, anche in campo economico, dei circuiti virtuosi in base ai quali ogni persona possa produrre reddito, accedere ai beni e ai servizi essenziali e partecipare in modo attivo e responsabile ai processi di crescita sociale, economica, e politica della sua comunità.

²⁰ BPE fa propria una visione della società, condivisa con il Terzo Settore, che parte dal presupposto che si debba riconoscere uguale dignità sostanziale a tutte le persone che ne fanno parte; bisogna garantire e stimolare l’interdipendenza, la corresponsabilità e la solidarietà, contemplando al tempo stesso il diritto-dovere di attenzione preferenziale alle persone più svantaggiate.

“È assai opportuno appoggiare ed incoraggiare quei progetti di finanza etica, di microcredito e di commercio equo e solidale che sono alla portata di tutti e possiedono una positiva valenza anche pedagogica nella direzione della corresponsabilità globale²¹”

Negli anni Banca Etica ha esteso la sua attività attraverso la partecipazione in organizzazioni già esistenti o la costituzione, da sola o in partnership, di nuove realtà, sia in Italia che in Europa.

Oggi il sistema B.E. è un gruppo piuttosto numeroso, che comprende al suo interno diverse associazioni, tra le quali ad esempio Etimos (Choros)²², Febea²³, Sefea²⁴, Coop. Valori²⁵ ed Etica Sgr²⁶.

²¹ Giovanni Paolo II

²² In origine una Mag, è divenuto un consorzio nel 1999. La sua attività principale consta nel finanziamento di progetti finalizzati allo sviluppo dei paesi del Sud del mondo.

²³ La Federazione Europea Banche Alternative è un'associazione internazionale a fine pedagogico, costituita nel giugno del 2001. L'associazione, senza scopo di lucro, ha il fine di promuovere lo sviluppo della finanza etica e solidale in Europa.

²⁴ La Società Europea Finanza Etica e Alternativa è una società consortile di diritto italiano costituita nel dicembre del 2002 per la creazione di strumenti finanziari volti a sostenere e promuovere lo sviluppo della finanza etica, solidale e alternativa. Essa annovera tra i soci fondatori associazioni di nazionalità francese, belga e italiana. La costituzione di Febea, nata dal lavoro svolto all'interno di Febea, si colloca nell'ambito dei rapporti di collaborazione instaurati tra le diverse realtà nel campo della finanza etica ed alternativa. A questo fine la società fornisce supporto finanziario e consulenza agli istituti di credito etici e solidali europei attualmente esistenti, anche assumendo partecipazioni negli istituti stessi. Sefea finanzia attività che contribuiscono ad uno sviluppo economico e sociale che valorizza e tutela il patrimonio naturale, culturale ed umano in tutti gli Stati dell'Unione Europea. Dunque il ruolo di Sefea si colloca nell'ambito del rafforzamento della coesione socio-culturale, che deve affiancare un'integrazione economica e finanziaria, improntata alla valorizzazione delle comunità locali. Sefea ha sede legale a Trento, sede operativa a Padova, ed è stata dotata inizialmente di un capitale sociale di 3000000 euro.

²⁵ Valori è un periodico mensile nato per volontà della Banca Etica allo scopo di promuovere la conoscenza ed il dibattito sui temi della responsabilità sociale, della finanza etica, dell'economia civile e dello sviluppo sostenibile. Il progetto è nato nel maggio 2001, con una diffusione iniziale riservata ad una cerchia di 20000 lettori, tra persone fisiche e giuridiche. Valori si propone di esporre il pensiero e le pratiche di chi è quotidianamente impegnato nella crescita della cultura e dello sviluppo della responsabilità sociale: imprese, pubbliche amministrazioni, persone fisiche e giuridiche che hanno scelto di seguire un fondamento etico nel proprio agire. Valori offre ai suoi lettori spunti di riflessione e approfondimento sia per stimolare i singoli ad impegnarsi nella microeconomia di cui sono protagonisti, sia per aiutare ed incentivare le imprese a definire orientamento e deontologia commerciale nei propri mercati di riferimento.

²⁶ Etica Sgr è la società di gestione del risparmio promossa da BPE in collaborazione con la Banca Popolare di Milano, per la realizzazione e la promozione di fondi comuni di investimento aperti e di altri prodotti finanziari (fondi pensione, fondi chiusi) con un elevato profilo di trasparenza e responsabilità sociale. Etica Sgr si propone di indirizzare gli investimenti finanziari delle famiglie e delle istituzioni verso le imprese e gli Stati più attenti alle conseguenze sociali ed ambientali delle loro azioni, e si pone come modello trasparente ed altamente innovativo nel mercato italiano ed europeo dell'investimento socialmente responsabile.

Banca Etica oggi

Banca Etica ad oggi possiede un capitale sociale di euro 55.719.000.

I soci sono 38.866, di cui 32.530 persone fisiche e 6.336 persone giuridiche.

La raccolta di risparmio attuale ammonta a 1.125.938.000 euro, mentre i finanziamenti (8.499) totalizzano euro 908.699.000.

Esiste tuttavia anche un rovescio della medaglia:

BPE è cresciuta negli anni a dispetto di un sistema che classificava i suoi investimenti come BB-, in pratica come “titoli spazzatura”²⁷.

Il paradosso risiede nel fatto che si è scoperto poi – con la crisi statunitense dei mutui subprime, che ha avuto un’eco globale – che la spazzatura vera era altrove, celata nel mercato con lusinghieri e rassicuranti rating AAA.

L’economia premiata dal mercato è quella in cui si specula e si permette la piena operatività dei derivati, mentre i legami con l’economia reale vengono disincentivati.

Ad oggi BPE non dispone di un rating. Ciò, come sottolineato dal Prospetto Informativo²⁸, costituisce un fattore di rischio in quanto non vi è disponibilità immediata di un indicatore sintetico rappresentativo del grado di solvibilità e di rischiosità.

Le finalità della Banca Popolare Etica

Le finalità della Banca Etica sono esplicitamente espresse nell’Articolo 5 dello Statuto:

Articolo 5 dello statuto

La Società si ispira ai seguenti principi della Finanza Etica:

²⁷ Solitamente si considera come soglia limite inferiore dell’Investment Grade il rating BBB. La classificazione di *Investment Grade* sottintende una qualità medio-alta dello strumento finanziario, dunque tutti i titoli con una valutazione inferiore a BBB sono ritenuti titoli poco sicuri.

²⁸ <http://www.bancaetica.it/sites/bancaetica.it/files/web/informazioni-legali/offerta-pubblica-sottoscrizione/Prospetto%202016/Prospetto%20Informativo%20Banca%20Popolare%20Etica.pdf> (prendere nota del punto 6 delle AVVERTENZE PER L’INVESTITORE, pagina 4/359).

- *La finanza eticamente orientata è sensibile alle conseguenze non economiche delle azioni economiche;*
- *Il credito, in tutte le sue forme è un diritto umano²⁹;*
- *L'efficienza e la sobrietà sono componenti della responsabilità etica;*
- *Il profitto ottenuto dal possesso e scambio di denaro deve essere conseguenza di attività orientata al bene comune e deve essere equamente distribuito tra tutti i soggetti che concorrono alla sua realizzazione;*
- *La massima trasparenza di tutte le operazioni è un requisito fondante di qualunque attività di finanza etica;*
- *Va favorita la partecipazione alle scelte dell'impresa, non solo da parte dei soci, ma anche dei risparmiatori;*
- *L'istituzione che accetta i principi della finanza etica orienta con tali criteri l'intera sua attività.*

La dimensione etica

La dimensione etica è imprescindibilmente costitutiva ed identificativa dell'intera attività di Banca Etica. Intorno ed in rafforzamento ad essa sono costruiti una serie di organismi e strumenti che fanno in modo da rendere ogni decisione e azione dell'intera organizzazione, interna od esterna che sia, pervasa nonché motivata da una forte tensione morale.

Il Comitato Etico

È un organo volontario formato da 5/7 membri con un incarico triennale; la sua importanza consiste nel potere, seppur non decisionale diretto, di grande influenza sulla politica della banca.

Questo comitato è stato istituito al fine di rendere la sua vigilanza una garanzia di eticità per l'istituto. Come precisato dall'articolo 48 dello Statuto, il Comitato "ha una funzione consultiva e propositiva, affinché la società si sviluppi nei criteri di eticità...". Il suo compito dunque è quello di vigilare di modo che ogni atto sia rispondente a quanto previsto dal Codice Etico e alle indicazioni di carattere generale fornite dall'Assemblea dei soci.

²⁹ Tale principio, a mia modesta opinione, è stato meravigliosamente espresso dalle parole dell'economista senegalese, nonché premio Nobel per la pace, Muhammad Yunus: "il credito deve essere considerato un diritto umano, come la casa e il cibo, anzi il primo diritto umano, la base per mettere uomini e donne in condizioni di affrontare la vita.

Per svolgere le sue mansioni il Comitato può accedere alla documentazione prodotta dagli organi e della banca e necessaria per l'attuazione del suo operato.

Il Comitato collabora alla stesura e all'aggiornamento del Codice Etico di BPE.

Il Codice Etico³⁰

La redazione dello stesso è iniziata circa un anno dopo la costituzione della banca.

Esso costituisce un insieme di norme valide all'interno della società, nonché un'indicazione del *modus operandi* della stessa per gli esterni.

L'obiettivo della banca è quello di soddisfare gli interessi di tutti gli stakeholder, diretti ed indiretti, ponendo al centro del proprio agire il bene comune e lo sviluppo sostenibile.

³⁰ UN ESTRATTO DEL CODICE ETICO:

MISSIONE: Essere pionieri di un'idea di banca, intesa come luogo di incontro, dove le persone e le organizzazioni esprimono reciprocamente trasparenza, solidarietà e partecipazione. Fare della banca uno strumento culturale per la promozione di un'economia che ritiene fondamentale la valutazione dell'impatto sociale e ambientale del proprio agire. Stimolare chi riceve il credito a sviluppare le competenze e l'autonomia necessarie ad acquisire la responsabilità economica, sociale e ambientale. Garantire il risparmiatore in merito alla precisione, all'efficienza della gestione e all'uso degli affidamenti, all'impiego sobrio delle risorse e alla ripartizione dell'utile in modo coerente con la missione ed i valori della Banca. Agire nel rispetto della persona, dell'ambiente e delle specificità culturali proprie dei contesti territoriali in cui opera Banca Etica, per una migliore qualità della vita. Orientare le attività della Banca coerentemente con le finalità espresse nello Statuto. Permettere l'accesso al credito ai soggetti dell'economia civile, non-profit e for-profit, valutando imprese, persone e progetti principalmente per la loro capacità di produrre "valore sociale".

VISIONE ETICA

Banca Etica esercita la sua attività in coerenza con i principi ispiratori della finanza etica e con i valori dell'economia civile, volti al perseguimento di uno sviluppo economico e sociale equo e rispettoso dei diritti umani. Tale sviluppo deve essere fondato sulla ricerca dell'interesse comune e dell'accoglienza solidale nei confronti dei più deboli, nel Nord e nel Sud del mondo; sulla protezione e rigenerazione dei beni comuni e sull'equilibrio ambientale, sulla centralità del lavoro e sulla priorità del capitale umano rispetto a quello finanziario. Banca Etica svolge attività di raccolta di risparmio e di concessione di credito con l'intento di favorire un utilizzo del denaro finalizzato all'accrescimento del benessere per la società, riconoscendo e valorizzando la specificità di ogni territorio in una visione globale. La realizzazione di tale attività è frutto della cooperazione fra tutti gli stakeholder di Banca Etica, che sono in senso stretto: 1. soci, 2. risparmiatori, 3. fruitori del credito, 4. collaboratori, 5. fornitori, 6. enti partecipati, 7. partner progettuali (cioè quelle organizzazioni con cui Banca Etica collabora nell'ambito di iniziative di varia natura che vanno oltre la tipica attività commerciale e di intermediazione finanziaria); in senso allargato: a. la comunità e le istituzioni che la rappresentano (enti pubblici, imprese, organizzazioni della società civile, parti sociali), b. tutti coloro che anche indirettamente risentono degli effetti sociali, ambientali ed economici dell'attività della Banca (i beneficiari delle attività finanziate, le comunità locali in cui opera e su cui ricadono gli effetti della propria attività, le generazioni future).

Il benessere sociale, cui Banca Etica intende contribuire, è anzitutto garantito dal fatto che gli stakeholder dispongano dei beni necessari grazie ai quali raggiungere i propri fini. Banca Etica intende il risparmio e il credito come beni principali che permettono alle persone di realizzare i propri piani di vita e alle organizzazioni di raggiungere i propri obiettivi sociali e imprenditoriali. Essa sostiene prioritariamente il soddisfacimento dei bisogni primari e la realizzazione di progetti che accrescano la qualità e l'accessibilità dei beni comuni non contrastanti l'interesse collettivo. Banca Etica favorisce l'accesso a tali beni secondo criteri di equità sociale e agisce nei confronti dei propri stakeholder secondo il principio di giustizia, inteso come equità e imparzialità di trattamento dei bisogni, dei contributi, dei meriti, degli ideali e dei valori.

Il Bilancio Sociale³¹

Nel 2002 affianco a quello civilistico venne pubblicato per la prima volta un Bilancio Sociale.

Lo scopo era di valutare simultaneamente le performance economico-finanziarie e la realizzazione degli obiettivi sociali, costituenti la missione della banca. La realizzazione di questo progetto ha costituito un significativo avanzamento nel processo di gestione sociale di BPE, consentendo di rafforzare il suo impegno aziendale nel compimento degli obiettivi etici prefissati.

Il Modello “Vari”

L’acronimo “Vari” (valori, requisiti, indicatori) esprime il modello di valutazione etico-sociale degli impieghi di BPE, e ribadisce parallelamente i valori fondanti l’identità societaria.

Lo stesso è costituito da un questionario che viene proposto ai soggetti (società o individui) richiedenti credito ed è articolato in domande sulle seguenti tematiche: partecipazione democratica, trasparenza, pari opportunità, rispetto per l’ambiente, qualità sociale prodotta, solidarietà, volontariato, rispetto delle condizioni di lavoro, legami territoriali.

L’obiettivo è quello di valutare il beneficiario del finanziamento, l’impatto sociale e ambientale dell’intervento finanziario, ed i relativi punti di forza e di debolezza del progetto.

Ovviamente in caso di valutazione negativa la procedura di fido viene immediatamente interrotta.

Il Valutatore Sociale

Il Valutatore Sociale è un comitato istituito nel 2001 per volere del Consiglio di Amministrazione.

È formato da individui provenienti dalle varie circoscrizioni locali, i quali hanno il compito di monitorare sul territorio l’impatto socio-ambientale delle attività svolte dalle organizzazioni che chiedono un finanziamento a BPE. Alla rilevazione, che avviene mediante visite dirette alle organizzazioni e attraverso la compilazione del questionario del modello “Vari”, fa seguito una analisi relativa al progetto finanziario.

³¹ Dati estratti dal bilancio sociale 2015:

54,3 mln € di capitale sociale,
38.209 Soci,
87 Gruppi di Soci attivi,
1.014 Iniziative socio-culturali,
+12,8% Clienti risparmiatori,
+10,2% Clienti finanziati,
2,76% Tasso di sofferenza,
3,8 mln € Importi operazioni di microcredito.

Solo in caso di giudizio favorevole viene intrapreso il procedimento che porta all'emissione del finanziamento.

Il sistema di rilevazione delle aspettative e del consenso degli stakeholder

L'impegno della banca per il progressivo coinvolgimento di tutti i propri interlocutori per la formazione di un rapporto di scambio costante e produttivo, ha comportato diverse azioni promosse a favore degli stakeholder: le attività di coinvolgimento sul territorio, l'avvio di vari canali di dialogo, le campagne di comunicazione, la definizione di metodologie (sondaggi, focus group, questionari) di rilevazione della soddisfazione raggiunta, etc.

Per il raggiungimento di un buon livello di confronto e scambio con gli stakeholder è necessaria la costruzione di una "cultura di comunità", in cui siano coniugati la cultura individuale, la cultura del contesto organizzativo e la cultura del territorio.

La raccolta del risparmio

La novità maggiormente evidente in relazione ai clienti ed ai soci della banca si concretizza nel fatto che questi possono conoscere tutti i finanziamenti erogati dalla banca attraverso la consultazione del sito web.

Sono infatti consultabili tutti i dati che riguardano la concessione dei prestiti: ragione sociale, tipo di finanziamento, importo, settore, tipo di organizzazione, data di delibera etc.

La trasparenza è inoltre garantita dall'adozione di altri significativi principi, come ad esempio la nominatività dei rapporti e la sottoscrizione obbligatoria per i clienti di una dichiarazione di condivisione degli obiettivi sociali di BPE.

I clienti risparmiatori

La raccolta del risparmio si fonda su un concetto alquanto avanguardista:

la libera scelta per il risparmiatore di decidere la destinazione delle sue risorse attraverso l'individuazione della macro-area di attività della banca verso cui indirizzare il denaro depositato mediante la sottoscrizione di prodotti di risparmio.

Questo principio, unito alla trasparenza e alla coerenza nelle attività di impiego, costituisce la peculiarità che distingue Banca Etica dagli istituti di credito tradizionali.

Le macro-aree disponibili per i sottoscrittori sono 4:

- Cooperazione e animazione sociale (servizi socio-sanitari, educativi, lotta all'esclusione sociale, inserimento lavorativo di soggetti deboli);
- Ambiente (tutela del patrimonio naturale, sviluppo di attività ecocompatibili);
- Cooperazione internazionale (cooperazione allo sviluppo, microcredito, commercio equo-solidale, volontariato internazionale);
- Iniziative culturali (cultura e società civile, qualità della vita, promozione dello sport, iniziative culturali).

La possibilità di compiere tale scelta ha una valenza fondamentale, non solo perché è in grado di consolidare il rapporto di fiducia che si instaura con i clienti depositanti, ma anche perché viene stimata da molti di essi considerevolmente più importante di qualsiasi ritorno economico.

Gli interessi proposti dalla banca sono leggermente inferiori a quelli di mercato, e questo si spiega con la considerazione che spesso, uscendo dal "cortocircuito" del rendimento e accettando tassi inferiori tutto il contesto può trarne beneficio.

Propongo l'esempio di una comunità o di un quartiere che decidono collettivamente di sottoscrivere un prodotto che offre rendimenti più bassi rispetto a quelli di mercato: apparentemente rinunciano ad un guadagno, ma se quel prodotto "meno conveniente" di altri serve a finanziare a tassi di favore la nascita nel territorio di servizi sociali a beneficio collettivo, in conclusione è la comunità stessa a guadagnarci. L'interesse più alto diventa realmente l'interesse di tutti, ed il profitto finale diventa un investimento per il futuro.

Il riferimento seguito dalla banca nella definizione dei proventi è il tasso di inflazione dell'indice Istat. In tal modo il potere di acquisto del capitale investito viene protetto dalla costante crescita dei prezzi.

I risparmiatori al momento della sottoscrizione dei Certificati di deposito dedicati possono anche scegliere un tasso di interesse inferiore a quello previsto, in modo da destinare la differenza di rendimento alla realizzazione degli specifici progetti.

Il rapporto sottostante agli strumenti di risparmio, come già accennato, è sempre ed obbligatoriamente nominativo: non esistono né titoli al portatore né conti correnti cifrati. Questo in ragione di uno dei principi fondanti l'identità dell'organizzazione, ovvero la trasparenza: il segreto bancario non si addice a BPE.

I soci della Banca

Essi giocano un ruolo fondamentale nella vita quotidiana della banca non solo per la fornitura di una quota del capitale sociale, ma perché hanno ampi spazi di collaborazione e confronto, e possono partecipare attivamente alle attività decisionali della stessa.

Come definito dall'articolo 37 dello Statuto: "il Consiglio d'Amministrazione potrà avvalersi della collaborazione dei gruppi di soci organizzati sul territorio per l'attuazione delle condotte necessarie al perseguimento delle finalità societarie."

Questa possibilità di partecipazione attiva ha costituito una novità assoluta nel panorama bancario italiano: i soci interessati ed organizzati possono mettersi in gioco, lavorare, pensare per Banca Etica.

Banca Etica sebbene sia un'organizzazione molto vicina al Terzo settore³² non fa parte di esso, in quanto non presenta due delle caratteristiche fondamentali che distinguono gli enti appartenenti allo stesso: non lucratività dei fini ed irrevocabilità della destinazione del patrimonio.

Tuttavia, proprio per la sua peculiarità sociale, BPE non ha mai distribuito alcuna percentuale sui profitti, in quanto non segue alcuna politica dei dividendi. La sua condotta è stata quella di aumentare il valore delle azioni, fatto che ha permesso una sorta di redistribuzione degli utili ed ha aumentato la valutazione complessiva della banca.

L'erogazione del credito

Principi professati nel processo valutativo³³

Banca Etica nella valutazione delle richieste di finanziamento utilizza due criteri fondamentali:

³² Il concetto di Terzo Settore (o Settore Non-profit) deriva dalla tradizionale concezione in base alla quale il sistema socio-economico sia diviso in due settori: Lo Stato ed il mercato. In tal senso si identifica usualmente il Terzo Settore come quell'insieme di attività produttive che non rientrano né nella sfera dell'impresa capitalistica tradizionale (poiché non ricercano un profitto), né in quella delle ordinarie amministrazioni pubbliche (in quanto si tratta di attività di proprietà privata).

Esiste una definizione operativo-strutturale del Terzo Settore basata su cinque requisiti. Per poter appartenere al T.S. un'organizzazione deve essere: formale (formalmente costituita, cioè dotata di uno statuto o di un qualche atto costitutivo); privata (istituzionalmente separata dal settore pubblico); auto-governante (dotata di autonomia decisionale sullo svolgimento delle proprie attività); non-profit (non deve distribuire in alcun modo a proprietari, membri o dipendenti, i profitti derivanti dall'attività svolta; gli eventuali surplus di gestione devono essere reinvestiti nella società stessa); con presenza di lavoro volontario (sul piano operativo, dirigenziale e di indirizzo delle attività dell'organizzazione).

³³ I settori finanziati sono gli stessi elencati precedentemente come macro-aree verso cui indirizzare i risparmi. Vedere paragrafo inerente alla raccolta del risparmio.

- L'istruttoria economica stima la capacità del richiedente di utilizzare in modo efficace e di restituire il finanziamento.
- L'istruttoria socio-ambientale prende in considerazione l'impatto positivo che il progetto potrebbe produrre nei confronti dell'ambiente e della società.

BPE concede credito anche alle persone fisiche, nei limitati casi in cui questo è destinato ad alcune specifiche e ben codificate attività in linea con i suoi valori etici. Ad esempio vengono erogati finanziamenti per progetti come adozioni o affidamenti, adeguamento dell'abitazione per il risparmio energetico, utilizzo di energie alternative o abbattimento delle barriere architettoniche.

I soggetti impegnati in attività che prevedono l'utilizzo, la produzione o la commercializzazione di armi, o hanno un evidente impatto negativo sull'ambiente, o comportano lo sfruttamento del lavoro minorile, etc. non sono finanziabili.

I tassi di finanziamento

Nella politica perseguita da BPE tutti i clienti vengono considerati come "migliori clienti" e ad ognuno è applicato il medesimo interesse: non ci sono differenze legate alla tipologia dei richiedenti, alla somma richiesta o alla localizzazione geografica.

Il tasso applicato è indicizzato al tasso Euribor a 3mesi/365 maggiorato del 4,25%.

Molto innovativa è la politica di BPE riguardo alle garanzie richieste ai clienti.

Più che alle tradizionali garanzie patrimoniali la Banca Etica guarda alla validità dei progetti presentati, all'impatto sociale connesso all'implementazione degli stessi, alla sostenibilità economica e alla responsabilità di chi propone l'attività da finanziare.

Non sono necessarie garanzie ipotecarie, ed anche la garanzia fideiussoria è considerata come accessoria. Per le PMI interviene il Fondo di Garanzia del Ministero per lo Sviluppo Economico con una garanzia pubblica diretta che copre fino all'80% dell'ammontare del finanziamento concesso.

Le procedure di istruttoria

Come precedentemente accennato in Banca Etica prima di concedere un finanziamento vengono avviate due differenti procedure di istruttoria: una economica e l'altra di tipo "etico", definita istruttoria socio-ambientale.

- L'istruttoria economica, richiesta da tutte le banche, parte dall'esame dei bilanci, dei flussi di cassa e del piano di impresa, e arriva fino all'esame dello statuto.

La differenza risiede nel fatto che molti bilanci delle associazioni finanziate da BPE non potrebbero essere accettati seguendo i criteri tradizionali.

Gli altri istituti limitandosi ad una rigida analisi degli ultimi bilanci non effettuano una valutazione prospettica che tiene conto dell'impatto del finanziamento concesso sulle attività future.

- L'istruttoria socio-ambientale integra e completa l'analisi economico-finanziaria, fornendo elementi di conoscenza sul valore sociale dell'attività da finanziare, sulla coerenza con i valori di riferimento della banca e sulla credibilità del soggetto affidatario. Essa rappresenta inoltre l'occasione per trasmettere internamente ed esternamente i valori propri della finanza etica e dell'economia civile. Come precedentemente accennato essa si basa sul modello "Vari", il quale associa ad ogni valore tipico delle imprese sociali il requisito necessario per conseguirlo, ed un punteggio che consente la valutazione delle performances raggiunte.

Attraverso il giudizio di ognuno dei nove valori che compongono il modello (partecipazione democratica, pari opportunità, qualità sociale prodotta, volontariato, trasparenza, rispetto per l'ambiente, rispetto delle condizioni di lavoro e solidarietà), si arriva a decretare un punteggio finale, che viene poi integrato dal parere dei soci e della circoscrizione sociale riguardante il soggetto dell'istruttoria.

L'esperienza di UBI Banca all'interno del Terzo Settore ed il suo peculiare tentativo di allargare gli orizzonti della solidarietà

Un altro caso nazionale in tema di finanza etica che mi interessa descrivere è l'esperienza di UBI Banca, la quale viene considerata come una tra quelle di maggior successo.

UBI Banca è uno dei gruppi bancari più importanti in Italia, con una quota di mercato nazionale del 5,4%, una raccolta diretta di 93,2 miliardi di euro e 85,6 miliardi di euro di impieghi.

Il progetto "UBI Comunità"

Nel 2011 UBI Banca ha lanciato "UBI Comunità", un singolare progetto che le ha permesso di sviluppare con il privato sociale una partnership trascendente la mera relazione commerciale, per istituire solide basi di fiducia costruite attraverso gli anni.

Oggi UBI Banca è un punto di riferimento per il settore non profit italiano, con volumi di attività nettamente superiori alla media di sistema.

Ad esempio nel giugno 2011 la quota degli impieghi del Terzo Settore sugli impieghi totali era di 0,74% per UBI Banca, mentre la media di sistema ammontava a 0,5%. In 5 anni UBI Banca è arrivata a raggiungere l'1%, mentre il sistema non ha percepito alcuna variazione positiva rilevante.

Il nuovo indice di valutazione dell'impatto sociale

Per rendere più efficaci il suo impegno a favore dell'imprenditoria sociale UBI Banca ha introdotto un indice di valutazione, lo SROI (social return on investment, ovvero il "ritorno sociale dell'investimento").

Esso costituisce un metodo per calcolare in termini monetari sia il valore creato a favore dei beneficiari dell'intervento che l'efficacia dello stesso.

I Social Bond

Una delle ideazioni più rilevanti all'interno di "UBI Comunità" sono i Social Bond, obbligazioni con finalità sociali che legano uno strumento di raccolta, remunerato a tassi di mercato, all'erogazione liberale di denaro da parte della banca a favore di attività ad elevato valore sociale.

Dei Social Bond messi a disposizione dal gruppo bancario esistono due tipologie:

- la prima prevede la devoluzione – ad associazioni, fondazioni o enti – di parte dell’importo (parte generalmente equivalente allo 0,5%) ottenuto attraverso la collocazione di titoli di prestito obbligazionario;
- la seconda si basa sulla creazione di un plafond di entità pari all’importo raccolto, per finanziare iniziative di imprenditoria sociale.

Ad oggi sono stati 76 i Social Bond collocati, per un controvalore di oltre 786 milioni di euro, a cui corrisponde la devoluzione di contributi a titolo di liberalità per 3,8 milioni³⁴.

Questi interventi finanziari sono stati promossi per diversi scopi, come l’assistenza verso categorie di persone socialmente svantaggiate, la costruzione di infrastrutture, i servizi di pubblica utilità; parte degli importi inoltre sono destinati alle università e alla ricerca e allo sviluppo economico territoriale.

³⁴ Attraverso la consultazione dell’indirizzo https://www.ubibanca.com/Social_bond è possibile osservare nello specifico tutti i progetti ad oggi intrapresi dal gruppo bancario, categorizzati a seconda dell’anno in cui sono nati.

La microfinanza in Europa

Anche l'Unione Europea sta dimostrando il suo impegno nei confronti della finanza etica.

In particolare sono stati intrapresi recentemente alcuni progetti per la diffusione della microfinanza come strumento di promozione dell'auto-impiego, di supporto allo sviluppo della microimpresa e di contrasto all'esclusione finanziaria.

Tra i tanti, la Commissione Europea ha implementato i seguenti programmi:

Iniziativa Jasmine

JASMINE è una delle iniziative pilota europee, il cui acronimo significa "azione comune a sostegno degli istituti di microfinanza in Europa".

La sua creazione è ad opera della collaborazione tra la Commissione Europea, la Banca Europea per gli investimenti (BEI) ed il Fondo Europeo per gli investimenti (FEI).

Questo progetto è stato concepito per le microimprese e le persone soggette ad emarginazione sociale (comprese le minoranze etniche) che desiderano avviare una propria attività ma sono impossibilitati ad accedere ai servizi bancari tradizionali.

Il fondo a disposizione del progetto ha un bilancio complessivo che si aggira attorno ai 50 milioni di euro.

Il programma Progress Finance Facility

Questo programma punta ad agevolare l'accesso al credito per le microimprese, attraverso il sistema del microcredito.

Il progetto, con una dotazione iniziale di 100 milioni di euro, è sorto in collaborazione con il gruppo BEI, ed ha come obiettivo quello di raggiungere i 45 mila prestiti entro un periodo di 8 anni dalla data della sua inaugurazione.

Gli enti di erogazione, ai quali verranno forniti dal Fondo Europeo le risorse necessarie per raggiungere i destinatari, sono le banche locali, i piccoli istituti di credito senza fini di lucro, gli istituti di garanzia e gli altri erogatori di micro-finanziamenti per le microimprese.

Il Forum Europeo della Microfinanza

Inoltre dal 19 al 21 ottobre 2016, si terrà a Roma il 3° Forum Europeo della Microfinanza, un importante appuntamento che costituisce un'occasione di dibattito e confronto tra istituzioni pubbliche europee, operatori del settore privato e organismi non profit competenti in materia di sviluppo economico-sociale e accesso al credito.

Le finalità del meeting concernono il contribuire alla definizione e all'attuazione di politiche pubbliche – europee e nazionali – di supporto ai micro operatori economici, la valorizzazione del partenariato pubblico-privato e l'esposizione delle best-practice in tema di microfinanza raggiunte dai vari paesi europei attraverso progetti pilota da cui è opportuno trarre insegnamento.

Le tre giornate del Forum vedranno la discussione di alcuni temi fondamentali, dibattuti dai vari partecipanti attraverso il sistema di "Tavole Rotonde" (la peculiarità si basa sulla possibilità di rendere ciascun intervento paritario, stimolando in questo modo il libero scambio e confronto):

- l'opportunità di impiego dei fondi strutturali per l'attuazione di progetti di microcredito;
- la microfinanza come "strumento" di innovazione sociale nei programmi di Cooperazione Territoriale;
- l'"Impresa Culturale" intesa come sostegno alle imprese creative;
- gli strumenti micro finanziari europei.

Impact Investing e welfare state: come conciliare queste due dimensioni?

Introduzione

L'oggetto principale nonché l'obiettivo primario della finanza etica potrebbe essere perfettamente riassunto nel seguente concetto:

la creazione di strumenti finanziari competitivi ed innovativi volti a riformulare una economia dove finalmente vincano tutti, anzi, tutti traggano benefici.

A prescindere dall'andamento positivo o negativo dell'economia, ciò che garantisce la coesione del tessuto sociale va oltre la capacità di risposta dei servizi, pubblici o privati che siano. Ciò che consente a un membro della comunità di sentirsi riconosciuto in quanto tale, e alla comunità stessa di partecipare attivamente alle complesse dinamiche di un panorama più ampio – che sia circostanziato all'interno del paese, dell'Europa, o che abbracci i confini del mondo globalizzato – è un insieme di azioni che ha il suo fulcro nel sistema pubblico.

Ad oggi il sistema pubblico è chiamato a svolgere un ruolo di regia e governance laddove risulta sempre più evidente la necessità di avvalersi del principio di sussidiarietà, immaginando nuove forme di cooperazione tra il sistema istituzionale e il denso arcipelago di attori socio-economici impegnati nell'offerta di servizi rispondenti ai bisogni di welfare e privati.

Questo spazio culturale e di mercato di immensa grandezza che si viene quindi a creare, rappresenta un'enorme opportunità per un'impreditoria innovativa, originale, sociale e giovane, sostenuta dal Governo - attraverso manovre quali la Riforma del Terzo Settore e la legge sulla Cooperazione Internazionale³⁵ – e dall'Unione Europea stessa³⁶, mediante la creazione di un Fondo Sociale Europeo e della "Social Impact Investment Task Force³⁷" promossa in ambito G8.

³⁵ LEGGE 11 agosto 2014 numero 125 (per il testo completo <http://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/2014/08/28/14G00130/sg>)

Art. 1

Oggetto e finalità

1.La Cooperazione Internazionale per lo sviluppo sostenibile, i diritti umani e la pace, di seguito denominata «Cooperazione allo Sviluppo», è parte integrante e qualificante della politica estera italiana. Essa si ispira ai principi della Carta delle Nazioni Unite ed alla Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea. La sua azione, conformemente al principio di cui all'articolo 11 della Costituzione, contribuisce alla promozione della pace e della giustizia, e mira a promuovere relazioni solidali e paritarie tra i popoli, fondate sui principi di interdipendenza e partenariato.

Questa si occupa di creare in ogni singolo paese un ecosistema capace di sviluppare la forza generativa dell'Impact Investing³⁸, il quale ha l'obiettivo di catalizzare, attraverso investimenti in iniziative finalizzate alla risoluzione di un problema sociale o ambientale, risultati positivi che altrimenti non avrebbero luogo.

L'intenzione è quella di rafforzare la cosiddetta "terza dimensione" delle scelte di investimento:

non più determinate esclusivamente da valutazioni di rischio e rendimento, ma anche dall'impatto sociale che producono.

I confini della Task Force: obiettivi e peculiarità

L'assunto alla base degli investimenti ad impatto sociale risiede nella possibilità che i capitali privati (ed in alcuni casi anche i fondi pubblici) possano contribuire a creare contemporaneamente impatti sociali positivi e rendimenti economici.

2. La cooperazione allo sviluppo, nel riconoscere la centralità della persona umana, nella sua dimensione individuale e comunitaria, persegue, in conformità coi programmi e con le strategie internazionali definiti dalle Nazioni Unite, dalle altre organizzazioni internazionali e dall'Unione Europea, gli obiettivi fondamentali volti a:

- a) sradicare la povertà e ridurre le disuguaglianze, migliorare le condizioni di vita delle popolazioni e promuovere uno sviluppo sostenibile;
- b) tutelare e affermare i diritti umani, la dignità dell'individuo, l'uguaglianza di genere, le pari opportunità ed i principi di democrazia e dello Stato di diritto;
- c) prevenire i conflitti, sostenere i processi di pacificazione, di riconciliazione, di stabilizzazione post-conflitto, di consolidamento e rafforzamento delle istituzioni democratiche.

3. L'aiuto umanitario è attuato secondo i principi del diritto internazionale, in particolare quelli di imparzialità, neutralità e non discriminazione, e mira a fornire assistenza, soccorso e protezione alle popolazioni di paesi in via di sviluppo e alle vittime di catastrofi.

4. L'Italia promuove l'educazione, la sensibilizzazione e la partecipazione di tutti i cittadini alla solidarietà internazionale, alla cooperazione internazionale e allo sviluppo sostenibile.

³⁶ Come accennato nel capitolo precedente.

³⁷ La Social Impact Investment Task Force è stata promossa dal Gabinetto Britannico e fondata dal G8 nel 2013. Ad oggi è coordinata da Sir R. Cohen. Per l'Italia sono stati nominati Giovanna Melandri, Presidente di Human Foundation, i professori Mario La Torre e Mario Calderini in qualità di esperti governativi.

La task Force ha deciso di dar vita a quattro gruppi tematici:

- 1 Impact measurement
- 2 International Development
- 3 Asset Allocation
- 4 Mission Alignment

³⁸ L'Impact Investing è un concetto esemplificabile in un piano di investimenti socialmente responsabili (SRI) che mirano a generare, in aggiunta al guadagno finanziario, specifici effetti benefici sociali o ambientali. Tuttavia mentre la definizione di investimenti socialmente responsabili implica che essi abbiano come scopo quello di evitare il rischio ed i potenziali danni annessi ad una determinata operazione economica, l'Impact Investing cerca attivamente di avere un impatto sociale positivo, investendo ad esempio nel non-profit a beneficio della comunità o nella tecnologia pulita per le imprese.

È proprio l'intenzionalità proattiva che distingue gli investitori interessati a questa nuova classe di strumenti finanziari, i quali vengono appunto concepiti attorno a finalità di impatto sociale e resi sostenibili attraverso una connessione diretta tra obiettivi raggiunti e remunerazione del capitale investito.

Le società contemporanee si interfacciano oggi con sfide sconosciute, quali ad esempio il progressivo innalzamento dell'età media, la crescente richiesta di servizi e l'aumento dell'inquinamento ambientale. Tali questioni cozzano con molte delle strategie risolutive adottate fino a questo momento a livello europeo; perciò la nuova dimensione degli investimenti ad impatto sociale può rappresentare una alternativa all'avanguardia capace di contribuire al processo di ammodernamento nell'offerta dei servizi da parte del welfare state.

Inoltre non è da sottovalutare il fatto che, dal lato della domanda, gli investimenti ad impatto sociale contribuiscono alla crescita dell'imprenditorialità sociale attraverso un irrobustimento della cultura dell'accountability³⁹.

Dal lato della offerta invece gli stessi stimolano la diffusione di un approccio outcome-oriented, che propone come scopo primario di una determinata azione non più il raggiungimento di un output, ma la generazione di un cambiamento positivo percepibile dai beneficiari.

Vi è ampia evidenza del fatto che la crescita dell'economia reale sia stimolata dalla crescita sociale, e che entrambe portino ad una maggiore stabilità economica nel medio-lungo periodo.

Purtroppo negli ultimi decenni il *dictat* seguito dai mercati finanziari si è concentrato su una logica di ritorni finanziari a breve termine, mentre tutti gli obiettivi raggiungibili con tempistiche più lunghe sono stati lasciati alle politiche di welfare pubblico.

Se tuttavia si diffondesse la regola di considerare anche l'impatto sociale generato da uno strumento finanziario, oltre che i livelli di rischio e rendimento, come componente fondamentale della valutazione di operazioni finanziarie, tale integrazione comporterebbe un nuovo mercato orientato alla creazione di valore.

Inoltre, data la difficoltà sempre maggiore con cui i tradizionali sistemi di welfare pubblico si interfacciano con i crescenti bisogni sociali, questa situazione potrebbe far in modo di rendere tale deficit di risorse welfare il luogo adatto per un nuovo mercato di strumenti di impact finance, con la conseguente creazione di un partenariato pubblico-privato a risultato win-win.

³⁹ L'accountability è la responsabilità, da parte degli amministratori che impiegano risorse finanziarie pubbliche, di rendicontarne l'uso sia sul piano della regolarità dei conti sia su quello dell'efficacia della gestione.

L'ecosistema dell'Impact Investing

L'impact finance può occupare diverse posizioni di equilibrio all'interno di un *continuum*, dipendentemente dal mix scelto delle componenti che la caratterizzano: impatto sociale, livello di rendimento e livello di rischio.

Agli estremi del *continuum* troviamo da un lato la filantropia delle donazioni a fondo perduto, dall'altro la sostenibilità della gestione degli investimenti SRI.

Volendo elencare le peculiarità che distinguono l'impact investing, esse sono:

- L'intenzionalità dell'investitore di generare un impatto sociale;
- L'aspettativa di un rendimento economico che motiva l'investitore;
- La flessibilità del tasso di rendimento atteso, che può essere al di sotto del rendimento medio di mercato o allinearsi ad esso;
- La varietà degli strumenti finanziari utilizzati, che spaziano da debito all'equity;
- La misurabilità dell'impatto, fondamentale per assicurare trasparenza ed accountability.

Come si colloca l'impact finance a livello internazionale e nazionale?

La finanza ad impatto sociale è nata nei mercati anglosassoni: Regno Unito⁴⁰, Canada, Stati Uniti e Australia, che sono ad oggi i paesi più all'avanguardia su tale fronte.

Una delle prime forme assunte dagli investimenti ad impatto sociale è quella del supporto diretto alle iniziative di social business nei paesi in via di sviluppo, per rispondere ai bisogni della cosiddetta "base della Piramide"⁴¹.

L'investimento ad impatto sociale assume la connotazione di un intervento sia diretto che indiretto, attraverso il sostegno, in un'ottica addizionale, delle organizzazioni impegnate nell'innovazione e nell'aiuto delle comunità sottosviluppate.

⁴⁰ Nel Regno Unito ad esempio la crescita dell'Impact Investing è frutto dell'azione istituzionale, la quale a partire dal 2000 con Tony Blair ha dato vita ad un ecosistema complesso il cui perno operativo è Big Society Capital, un intermediario finanziario finanziato sia da fondi pubblici che con risorse provenienti dal sistema bancario privato.

⁴¹ Per base della piramide si intende quella fascia della popolazione mondiale che vive con meno di 2,5 dollari al giorno.

La domanda degli investimenti ad impatto sociale

Lo sviluppo di questo mercato in Italia dipende in primo luogo dalla domanda di capitali e dalla sua potenziale evoluzione nel futuro. In ragione dell'eterogeneità e della numerosità delle forme istituzionali ed imprenditoriali presenti sia dal lato della domanda che dell'offerta, questo fenomeno di coevoluzione si presenta complesso ed incerto.

Tuttavia è fondamentale prestare particolare attenzione ad entrambi i fronti per prevenire errori già commessi nel recente passato, in quanto troppo spesso ci si è appassionati alla sofisticazione degli strumenti finanziari, dimenticando di verificare se vi fosse alla base una domanda concreta, tale da giustificare l'ingente mobilitazione di capitali.

Passando ad analizzare il lato della domanda, è scontato dire che la riflessione in merito ad essa è particolarmente laboriosa; e questo per svariate ragioni.

La prima riguarda l'impossibilità di prevedere con dati abbastanza certi la numerosità della popolazione in grado di esprimere la domanda di capitali, sia attuale che futura. L'unica certezza è che essa dipenderà da quali imprese saranno oggetto di questa particolare tipologia di investimenti.

Per compiere una previsione il più possibile realistica e puntuale, il nostro dato di partenza è la natura labour-intensive della maggior parte dei modelli di cooperazione sociale, ed è proprio su questa evidenza che si basa molto dello scetticismo che accompagna la nascita della social impact finance.

Tuttavia una nuova frontiera di opportunità tecnologiche, disponibili su ampia scala e legate alla rivoluzione digitale e alla commoditizzazione delle tecnologie ad uso quotidiano⁴², è in grado di mutare la risposta ai bisogni sociali odierni e futuri.

Di conseguenza verosimilmente si assisterà alla nascita di una nuova domanda di capitali, capace di trasformare la natura dell'impresa sociale, da labour-intensive a capital-intensive.

In questo connubio di novità tecnologiche e di forme imprenditoriali si collocano le nuove soluzioni per la gestione dei beni comuni: un mercato dalle enormi potenzialità in cui l'impresa sociale può offrire una

⁴² Si sta sempre più sviluppando la tendenza ad asservire le nuove tecnologie alle reali esigenze della comunità. Alcuni esempi sono costituiti dalle piattaforme web della sharing economy: attraverso internet si vengono a creare fenomeni di aggregazione e condivisione di risorse economiche, intellettuali ed ambientali.

Questo tipo di economie, definita economia collaborativa, in Italia si concretizza in almeno 120 piattaforme che aggregano utenti per la fruizione di beni e servizi negli ambiti più disparati: dal consumo alimentare alla mobilità, dall'intrattenimento alla cultura, ai servizi all'impresa.

gestione efficiente, al tempo stesso preservandone l'accesso universale e garantendo una governance multistakeholder.

Un secondo elemento di innovazione è la crescente reingegnerizzazione dei processi di risposta ai bisogni sociali nel segno della prevenzione.

I nuovi modelli di prevenzione influenzano la domanda di capitali nei seguenti modi:

- la scala naturale degli interventi di prevenzione risulta molto più estesa;
- gli interventi di prevenzione hanno natura anticipativa rispetto alla disponibilità di risorse pubbliche;
- i servizi di prevenzione implicano l'esigenza di un gran numero di competenze e tecnologie.

Si assiste dunque ad una inversione dell'ordine temporale delle dinamiche che compongono il processo di intervento sociale, innescata proprio dal connubio tra innovazione tecnologica e prevenzione.

Il primo modello di Social Bond lanciato in UK è basato su questo stesso paradigma⁴³:

gli investimenti privati vengono indirizzati dal Governo britannico verso un progetto che mira a ridurre il tasso di recidiva dei carcerati. L'investitore privato che finanzia il progetto riceve una remunerazione unicamente nel caso di raggiungimento dell'obiettivo sociale. Il risparmio di spesa pubblica ottenuto dal Governo britannico grazie all'abbattimento del tasso di recidiva viene condiviso dal Governo con l'investitore privato.

Per riassumere il concetto:

dal momento in cui il gap tra spesa pubblica necessaria e sostenibile tende ad acuirsi, in esso può inserirsi la finanza ad impatto sociale e ricoprire il ruolo di collante tra le necessità di risorse finanziarie da un lato, e di servizi dall'altro.

In particolare sono cinque le aree che necessitano maggiormente di incrementare i servizi per rispondere ai crescenti bisogni sociali, in modo da avvicinarsi alla spesa media dell'Unione Europea:

*salute, disabilità, famiglia, housing, esclusione sociale*⁴⁴.

⁴³ Il primo social impact bond è stato emesso nel Regno Unito nel 2010 ed è dedicato al recupero dei carcerati della prigione di Peterborough.

⁴⁴ Queste aree rappresentano oggi il 20,85% della spesa sociale sostenuta dallo Stato: 165 miliardi di euro.

Queste aree, le rispettive spese sostenute dallo Stato ed il divario esistente con i servizi offerti dagli altri Stati UE sono i dati da cui partire, in primo luogo mettendo a disposizione capitale paziente ed allineato alla natura sociale degli interventi.

L'offerta di investimenti ad impatto sociale

Iniziamo questo paragrafo chiarendo che l'offerta si compone di alcuni strumenti finanziari "tipici", e di altri con notevoli caratteristiche innovative.

La categorizzazione può essere formulata attraverso due driver principali: il primo riguarda la natura sottostante gli strumenti, se di debito o di equity; il secondo si riferisce allo stadio di sviluppo in cui avviene l'investimento. In particolare in questo mercato è possibile individuare i seguenti segmenti:

- un segmento tradizionale: ad esso appartengono strumenti maturi offerti da intermediari ad operatività consolidata che operano secondo regole predefinite. Questi producono risultati economici consistenti;
- un segmento composto da strumenti in via di sviluppo, offerti da pochi intermediari con un approccio operativo strutturato. Per questi non sono ancora disponibili informazioni e track-record sui risultati economici;
- un segmento caratterizzato da strumenti in fase di sviluppo embrionale o addirittura inesistente ad operatività non ancora sufficientemente strutturata, nel quale operano da poco tempo intermediari pionieristici.

Gli strumenti dell'impact investing in Italia

Prima di passare all'elenco di tali strumenti è bene esporre alcune considerazioni: il mercato italiano è composto da attori eterogenei, i quali sono sempre più propensi ad investimenti retail.

La mancanza di un collegamento tra gli strumenti propri della finanza ad impatto sociale ed il mercato degli investitori retail, dove per l'appunto in Italia si colloca la maggior parte della ricchezza e della liquidità, ad oggi rappresenta uno dei maggiori ostacoli allo sviluppo dell'Impact Investing a livello nazionale.

Strumenti di credito tradizionale

*Credito tradizionale*⁴⁵:

Esso, insieme al credito mutualistico⁴⁶, è uno strumento di debito maturo. È appartenente a quella categoria di prestiti promossi dalle istituzioni finanziarie tradizionali. È stato creato per supportare il fabbisogno finanziario sia di lungo che di breve termine delle organizzazioni appartenenti al cosiddetto Terzo Settore.

*Credito mutualistico*⁴⁷:

È un tipo di finanziamento erogato in forma di debito attraverso fondi di prestito mutualistici. Questi fondi vengono alimentati principalmente da versamenti annui delle cooperative associate e dalla raccolta del risparmio da soci e da enti finanziari non profit. Le disponibilità ottenute vengono utilizzate per finanziare le esigenze di sviluppo delle cooperative sociali associate.

*Microcredito*⁴⁸:

Consiste in un prestito di ridotte dimensioni, non coperto da garanzie reali, associato a servizi di tutoring e coaching. È sottoposto a determinati vincoli quantitativi, a seconda che si tratti di un sostegno alla micro imprenditorialità o a persone fisiche in condizioni di vulnerabilità.

⁴⁵ Un esempio di credito tradizionale è il caso del consorzio PAN: un ente non profit con l'obiettivo di creare asili e strutture per l'infanzia in Italia. Banca Prossima mette a disposizione degli affiliati PAN soluzioni finanziarie, come il credito tradizionale, adatte a soddisfare le loro esigenze finanziarie, in modo tale da poter raggiungere gli obiettivi prefissati. Fino ad oggi sono stati erogati finanziamenti per oltre 6,6 milioni di euro, e sono stati affiliati più di 400 asili.

⁴⁶ Rientra tra le pratiche del credito e del microcredito italiano il riutilizzo a fini sociali dei beni confiscati alle organizzazioni criminali. Tali beni vengono consegnati a titolo gratuito ad istituzioni, associazioni e cooperative, le quali si occupano della loro gestione creando opportunità di sviluppo economico, territoriale e sociale.

⁴⁷ Un esempio di progetto italiano di credito mutualistico è quello nato nel 2012 grazie al Credito Cooperativo italiano per i giovani under 35 che avviano o sviluppano la propria attività imprenditoriale. Il progetto prende il nome di "BUONA IMPRESA!" e si è calcolato che nel 2014 sono state finanziate più di 2500 imprese giovanili.

⁴⁸ La prima società di microcredito in Italia è la PERMICRO, che nasce nel 2007 a Torino con l'obiettivo di creare occupazione ed inclusione sociale, attraverso l'erogazione professionale di micro crediti, l'educazione finanziaria, l'offerta di servizi di avviamento ed accompagnamento dell'impresa. Ad oggi ha erogato oltre 6500 micro crediti. (lo strumento del microcredito verrà spiegato in modo più dettagliato nel capitolo successivo).

Strumenti di debito in fase di sviluppo ancora embrionale

Social bond Grant/Loan Based⁴⁹:

Sono titoli di natura obbligazionaria, emessi di recente da alcune banche italiane a vocazione sociale. Offrono ai sottoscrittori un rendimento pari o inferiore a quello di mercato, e prevedono la rinuncia da parte dell'emittente ad una quota del suo rendimento.

Lending crowdfunding⁵⁰:

È una forma di prestito che attraverso una piattaforma on-line consente alle organizzazioni non profit di ottenere finanziamenti a tassi sostenibili da investitori privati (persone fisiche o giuridiche), a titolo di interesse oppure a tasso zero.

Prestito peer-to-peer⁵¹:

È un metodo che attraverso l'utilizzo di differenti piattaforme on-line e strumenti di verifica finanziaria, permette agli individui di prendere a prestito o prestare denaro senza l'intermediazione di istituzioni finanziarie professionali.

Strumenti di equity

Tali strumenti sono caratterizzati in Italia da uno stadio di crescita molto limitato o inesistente rispetto a quelli di debito. Tra gli strumenti di equity più evoluti ci sono:

⁴⁹ Si prendano ad esempio i Social Bond emessi da UBI BANCA, o da una delle banche appartenenti allo stesso gruppo.

⁵⁰ Terzoaloro.com è la piattaforma web dove le organizzazioni non profit clienti di Banca Prossima possono rivolgersi "al pubblico" e presentare progetti a finalità sociali, in modo da poter raccogliere le risorse finanziarie necessarie alla loro realizzazione.

⁵¹ Smartika.it è un portale in cui le domande e le offerte di credito da parte di privati individui si incontrano direttamente sul web, senza alcun tipo di intermediazione. Le condizioni sono vantaggiose per tutti: tassi più bassi per chi ottiene il prestito e interessi più alti per chi presta il denaro. Ad oggi sono stati erogati più di 2.500 prestiti, per un ammontare di circa 13,74 milioni di euro.

Strumenti di venture philanthropy⁵²:

Questi sono costituiti da una serie di iniziative volte a costruire organizzazioni sociali più solide e a fornire loro un sostegno sia finanziario che di altra natura (es. capacity building⁵³).

Social impact funds⁵⁴:

Fondi che investono sotto forma di capitale di rischio in imprese o organizzazioni con l'obiettivo di generare un impatto socio-ambientale misurabile, insieme ad un ritorno di tipo finanziario.

Strumenti in stadio di sviluppo embrionale

Sono inoltre presenti in Italia una serie di strumenti che si trovano ancora ad uno stadio embrionale, sebbene abbiano uno sviluppo avanzato nel panorama internazionale:

Azioni sociali⁵⁵:

Titoli azionari attraverso i quali è possibile investire direttamente nel capitale sociale di imprese ad elevato impatto sociale. Il vantaggio offerto dai titoli azionari è quello di fornire agli investitori interessati, mediante documenti come il Prospetto Informativo, le informazioni necessarie per identificare e confrontare in modo trasparente le organizzazioni che offrono un valore per la società e l'ambiente.

Equity crowdfunding:

Forma di investimento in cui più persone conferiscono, attraverso una piattaforma on-line, somme di denaro anche di modesta entità per finanziare un progetto imprenditoriale, acquistando così un vero e proprio titolo di partecipazione in una società.

⁵² Il FONDO IMMOBILIARE LOMBARDIA è il primo fondo immobiliare italiano di natura etica. È un fondo comune di investimento immobiliare chiuso, riservato ad investitori qualificati e rivolto ad interventi di edilizia sociale. Esso ha, tra i diversi obiettivi, quello di immettere sul mercato appartamenti destinati alla locazione a canone calmierato, alla locazione con patto di futura vendita o alla vendita di appartamenti a prezzi inferiori rispetto ai canoni dell'edilizia convenzionata.

⁵³ Capacità di una struttura sociale e di una organizzazione di individui di sviluppare tutti gli strumenti necessari per lo svolgimento di una "esistenza serena". Letteralmente può essere tradotto come "capacità di costruzione".

⁵⁴ La Protezione Civile Italiana ha incaricato Etimos Foundation di avviare un programma di microfinanza in Sri Lanka, con una donazione iniziale di 5 milioni di euro. La scelta è stata quella di intervenire, attraverso il consorzio Etimos, a sostegno delle istituzioni di microfinanza locali, che avevano visto il loro portafoglio crediti gravemente compromesso dai danni che lo tsunami ha provocato al tessuto economico dell'isola.

⁵⁵ In Italia la capitalizzazione di Banca Popolare etica, negli ultimi 20 anni, è un chiaro esempio di investimento retail in azioni di una banca con esplicite finalità sociali.

Incubatori sociali:

Secondo la definizione data dalla Commissione Europea, un incubatore d'impresa è un'organizzazione che accelera e rende sistematico il processo di creazione di nuove imprese fornendo loro una vasta gamma di servizi di supporto integrati che includono gli spazi fisici dell'incubatore, i servizi di supporto allo sviluppo del business e le opportunità di integrazione e networking. L'erogazione di tali servizi e il contenimento delle spese derivante dalla condivisione dei costi e dalla realizzazione di economie di scala fanno sì che l'incubatore d'impresa migliori in modo significativo la sopravvivenza e le prospettive di crescita delle nuove imprese.

Gli attori

Il mercato degli investimenti ad impatto sociale è costituito da un ampio numero di operatori eterogenei coinvolti nell'offerta degli strumenti: banche, fondazioni bancarie, intermediari assicurativi, fondi pensione, cooperative sociali etc.

È opportuno quantificare prima di tutto volume e provenienza della finanza sociale.

Attualmente in Italia questo mercato è composto da oltre 175 miliardi di euro l'anno, di cui 30 miliardi provenienti da 300 banche commerciali, 130 miliardi provenienti da 380 banche di credito cooperativo, 1 miliardo proveniente da fondi mutualistici appartenenti a società cooperative, ed i restanti 14 miliardi derivanti da ulteriori fondi finalizzati al prestito mutualistico.

La finanza sociale è un settore economicamente non trascurabile che fornisce posti di lavoro a circa il 1% degli occupati totali in Italia.

Secondo i dati ISTAT si ipotizza che entro il 2020 si arriverà ai 221 miliardi di euro.

Dal momento che sono le banche ad erogare la maggior parte dei finanziamenti, il panorama italiano è caratterizzato da un ruolo preponderante di queste (caratteristica peculiare anche per gli altri mercati finanziari italiani), e dall'eccessiva dipendenza delle imprese italiane dal debito bancario (rispetto all'equity e ad altre forme di debito).

Anche le fondazioni bancarie rappresentano una tipicità italiana. Esse sono soggetti non profit, privati ed autonomi, che hanno esclusivamente finalità sociali e di promozione dello sviluppo economico.

Gli utili derivanti dagli ingenti patrimoni posseduti vengono investiti nelle attività a maggiore interesse collettivo: istruzione, ricerca scientifica, arte, sanità, cultura.

Ad oggi le fondazioni bancarie in Italia sono oltre 90, e al termine del 2013 detenevano circa 41 miliardi di euro di asset totali.

Tuttavia in questo scenario il numero degli intermediari esclusivamente dedicati all'Impact Investing è estremamente ristretto.

Solo negli anni più recenti alcuni intermediari pionieristici hanno creato i primi fondi di investimento ad impatto sociale. Il mercato dell'Impact Investing dunque rappresenta solo una nicchia, anche se si stima che nel 2020 potrebbe arrivare ad una capitalizzazione di 250 miliardi di euro.

Metriche di misurazione delle performance

La misurazione della performance e dell'impatto sociale generato sono elementi necessari per il mercato della finanza sociale: mancando questi non sarebbero possibili l'allineamento tra domanda e offerta, l'efficacia ed il controllo degli investimenti.

Le misurazioni sono inoltre fondamentali per dimostrare concretamente l'importanza della finanza etica nello sviluppo socio-economico del nostro paese.

Dunque diventa imprescindibile sviluppare sistemi di rilevamento adeguati, che facilitino anche una maggiore crescita interna, accountability e trasparenza, e limitino le asimmetrie informative tra finanziatori e finanziati.

Le infrastrutture di misurazione si trovano ad uno stadio iniziale a livello mondiale.

Una tra le pratiche più sviluppate è la rendicontazione sociale. Questa in Italia assume diverse denominazioni (bilancio sociale, di sostenibilità, ambientale, di missione, etc.), ed è effettuata sia da aziende con profitto che non profit.

Solo alcuni soggetti sono obbligati a produrre una forma di rendicontazione sociale: le imprese sociali, le fondazioni di origine bancaria e le cooperative sociali di alcune regioni⁵⁶; molte altre organizzazioni, come le cooperative e le banche cooperative, anche se non obbligate legalmente pubblicano un bilancio sociale su base volontaria.

Attualmente la possibilità di standardizzare la pratica del reporting sembra ancora lontana, anche se si sta lavorando per determinare alcuni principi minimi di base:

⁵⁶ Ad esempio Lombardia e Friuli Venezia Giulia.

Principi riferiti al processo:

Lo scopo di questi principi è quello di incidere sul comportamento delle parti interessate. Il processo di misura dovrebbe seguire dei passi standard che ripercorrono una sequenza determinata da: (1) l'identificazione degli stakeholder, il perimetro (scope) e gli obiettivi; (2) la misurazione delle performance e l'assegnazione di valori riconosciuti collettivamente; (3) l'analisi e la comunicazione del risultato, da cui è opportuno trarre giudizi e idee per migliorare le performance successive.

Principi riferiti agli indicatori ed alle misurazioni:

Questi indicatori devono opportunamente essere riferiti all'outcome o all'impatto sociale generato da esso, ovvero ai due passi finali della "catena dell'impatto". In tale circostanza si assiste ad un trade-off costituito da un lato dall'accuratezza, dalla sensibilità e dalla qualità dei dati, e dall'altro dal costo della precisione statistica, che dovrebbe essere proporzionato (in termine di dimensione, ampiezza e rischio) alla valenza di ciò che viene misurato.

Principi riferiti al reporting:

Il reporting dovrebbe seguire dei procedimenti standard fondamentali, come ad esempio la spiegazione di come sono state ottenute le misure di impatto.

Regolamentazione

Il Legislatore italiano ha promosso una serie di misure legislative che hanno favorito lo sviluppo di investimenti ad impatto sociale.

Si tratta di tre tipologie di interventi normativi destinati a:

- creare una cornice definitoria della finanza etica e della finanza di impatto;
- promuovere strumenti finanziari tipici dell'impact finance;
- attrarre risorse finanziarie destinabili a progetti con obiettivi sociali.

Dal momento che non esiste una regolamentazione propria della finanza ad impatto, la stessa viene disciplinata dalle norme relative alla finanza socialmente responsabile.

Attraverso l'articolo 117-ter del Testo Unico della Finanza⁵⁷ vengono introdotti specifici obblighi di informazione e rendicontazione, anche se tale articolo non definisce in modo univoco i prodotti finanziari

⁵⁷ Art. 117-ter del TUF

etici o socialmente responsabili: tale compito è riservato all'istituzione finanziaria promotrice, la quale ne stabilisce altresì i caratteri, comunicandoli in seguito ai potenziali investitori.

Questo comporta tuttavia una potenziale mancanza di uniformità tra i diversi prodotti finanziari.

L'esigenza di una codificazione dei requisiti oggettivi, tale da rendere meno complessa la classificazione dei prodotti finanziari, ha incoraggiato operatori e istituzioni a promuovere iniziative di settore, con l'intento di fare forza comune e porre i termini per una disciplina omogenea⁵⁸.

La regolamentazione degli strumenti finanziari

Sono state attuate recentemente dal Legislatore italiano specifiche normative volte a disciplinare singolarmente i vari strumenti finanziari ad impatto sociale.

Disciplina italiana sul riutilizzo sociale dei beni confiscati alle organizzazioni criminali

Tale argomento è regolamentato dalla legge n.109/1996, proposta da una petizione popolare.

La stessa prevede che i beni confiscati possono essere destinati per finalità di giustizia allo Stato o al Comune di appartenenza, i quali sono liberi di utilizzarli per fini istituzionali oppure di assegnarli in comodato d'uso gratuito ad associazioni, cooperative ed enti, i quali sono liberi di riutilizzarli per scopi sociali.

Inoltre con il Decreto di Legge n.4 del 4 febbraio del 2010 è stata istituita l'Agenzia Nazionale dei Beni Sequestrati e Confiscati, con il compito di prendere tutte le decisioni di gestione e destinazione di questi beni.

Disciplina riguardante il microcredito

Tale campo è disciplinato principalmente da tre norme che riguardano:

-
1. La Consob, previa consultazione con tutti i soggetti interessati e sentite le Autorità di vigilanza competenti, determina con proprio regolamento gli specifici obblighi di informazione e di rendicontazione cui sono tenuti i soggetti abilitati e le imprese di assicurazione che promuovono prodotti e servizi qualificati come etici o socialmente responsabili.

⁵⁸ Un esempio di iniziativa di settore è rappresentato dal "Forum della Finanza Sostenibile" del 2014, nel quale è stata proposta una definizione dei prodotti etici e socialmente responsabili: "L'investimento sostenibile e responsabile mira a creare valore per l'investitore e per la società nel suo complesso, attraverso una strategia di investimento tendenzialmente orientata al medio-lungo periodo che, nella valutazione di imprese e istituzioni, integra l'analisi finanziaria con quella ambientale, sociale e di buon governo".

- l'istituzione dell'Ente nazionale per il Microcredito: è un ente pubblico non economico con funzioni di promozione, monitoraggio e sviluppo del mercato micro creditizio.
- l'introduzione di una normativa specifica del microcredito, il cui quadro regolamentare è definito dall' articolo 111 del T.U.B.
- la predisposizione di una parte del Fondo Centrale di garanzia riservata alle operazioni di microcredito.

Disciplina riguardante il crowdfunding

Tale regolamentazione trae la sua origine dall'introduzione delle "start-up innovative", le quali possono raccogliere capitale di rischio tramite portali on-line. La gestione di questi portali è riservata ad imprese di investimento e banche autorizzate, nonché a tutti quei soggetti abilitati ed iscritti in un apposito registro tenuto dalla Consob. Le modalità di funzionamento di tali portali sono soggette a norme precise stabilite da quest'ultima, la quale si occupa anche di vigilare sul rispetto delle stesse.

Il social lending

Per tale campo non è ancora prevista una regolamentazione *ad hoc*, anche perché al momento in Italia sono operanti solamente due piattaforme autorizzate dalla Banca di Italia, le quali si presentano come intermediari con l'unico ruolo di agevolare la trasmissione di denaro dai prestatori ai beneficiari.

I titoli di solidarietà

Essi vennero introdotti dal legislatore attraverso il D. lgs. n. 460/1997. Si tratta di titoli obbligazionari non convertibili e destinati alle organizzazioni non profit di utilità sociale.

I potenziali emittenti sono le banche e gli intermediari finanziari, i quali possono godere di un beneficio fiscale volto a premiare il sacrificio corrisposto. Questo strumento non ha avuto ancora successo a causa dei diversi vincoli posti dal legislatore, come ad esempio il limite di rendimento.

Considerazioni sull'applicazione dell'Impact Investing nel panorama economico-legislativo italiano ed europeo

Sappiamo che per la finanza sociale la quantità di risorse attratte dipende molto dalle misure di agevolazione fiscale ad essa connesse, così il fatto che l'Italia attualmente non possieda ancora una disciplina fiscale *ad hoc* risulta fortemente svantaggioso:

tutte le agevolazioni presenti nel sistema normativo italiano dipendono esclusivamente da un processo di introduzione di tipo induttivo, considerando cioè le varie situazioni nel particolare, e prendendo di volta in volta una specifica decisione (non oggettiva).

Tuttavia le politiche comunitarie stanno sempre più concentrando la loro attenzione nei confronti dell'economia civile, pertanto per tutti i paesi dell'UE tale argomento sta assumendo un carattere non più domestico, bensì europeo.

A tal proposito nel 2013 vi è stata l'approvazione del regolamento relativo ai "fondi europei per l'imprenditoria sociale" (EuSEF), con il quale sono stati stabiliti quali requisiti devono possedere i fondi di investimento europei dedicati all'imprenditoria sociale per rientrare nella categoria EuSEF.

L'impact investing e la cooperazione allo sviluppo economico

La filosofia alla base dell'Impact Investing risulta conciliabile anche con l'ambito della cooperazione allo sviluppo, che può trarre vantaggio dalla finanza ad impatto attraverso la coniugazione di vari modelli di business in cui l'imprenditoria sociale e gli investitori assumono di volta in volta ruoli e significatività differenti, in relazione agli obiettivi e alle dimensioni del programma.

L'orientamento può essere sbilanciato alle volte verso la scalabilità, altre verso la replicabilità.

In una logica di Impact Investing la scalabilità è percepita come una dimensione fondamentale, a maggior ragione in considerazione dell'ottimizzazione dei costi di spedizione e due-diligence⁵⁹.

Tuttavia in caso di eccessiva importanza attribuita a tale proprietà, si incorre in due potenziali rischi.

⁵⁹ Le operazioni di due-diligence ricorrono tipicamente in occasione di acquisizioni/cessioni societarie o aziendali, in caso di emissione di strumenti finanziari (collocamento di azioni o di obbligazioni), in vista dell'acquisto di quote di fondi comuni di investimento chiusi da parte di società di gestione del risparmio, o anche nei semplici casi di acquisizione di materiali o impianti industriali. In tutti questi casi, le attività di due-diligence consistono nella raccolta e nella verifica delle informazioni concernenti l'oggetto della trattativa, al fine di esprimere un giudizio sul suo valore di mercato e sul possibile rendimento. L'operazione è svolta da un soggetto terzo rispetto all'offerente e ai soggetti interessati all'acquisto.

Il primo riguarda la possibilità di considerare poco attraenti, dal punto di vista degli investitori, quelle imprese sociali che sebbene siano di dimensioni sociali medio/piccole potrebbero avere grandi risultati in termini di impatto sociale.

Il secondo invece concerne l'accelerazione dei fenomeni di mission-drift⁶⁰ verso imprese sociali più grandi. Così si arriva al punto in cui potrebbero essere considerate primariamente le imprese sociali di grandezza rilevante o con margini più elevati, lasciando indietro quelle di dimensioni più ridotte ma in grado di attuare strategie capaci di sviluppare maggiori livelli di profondità e ampiezza di outreach⁶¹.

In tal senso l'esperienza della Cooperazione Italiana allo Sviluppo è singolare proprio per aver sempre ricercato un equilibrio tra profondità ed estensione. Equilibrio che si è raggiunto grazie alla combinazione tra scalabilità e replicabilità (quest'ultima è una prerogativa del sistema industriale italiano, caratterizzato da una moltitudine di micro imprese e PMI).

Gli "Obiettivi di Sviluppo del Millennio" (MDGs) ratificati dall'Assemblea Generale delle Nazioni Unite sono orientati oramai da diversi decenni allo sviluppo internazionale.

Il contesto di crisi globale ha sottolineato come il settore privato, possibilmente in partnership con il settore pubblico, sia di fondamentale importanza come stimolatore dei processi di innovazione.

L'High Level Meeting sul partenariato globale tenutosi in Messico nell'aprile 2014 ha posto come obiettivo prioritario per lo sviluppo sostenibile il raggiungimento di una cooperazione efficace ed in grado di incorporare nel concetto di crescita economica anche aspetti legati al benessere umano e alla sostenibilità ambientale.

Anche l'Italia si sta muovendo in tale direzione: il 1° agosto '14 è stata approvata dal Parlamento una iniziativa del Governo volta a disciplinare la cooperazione internazionale per lo sviluppo.

È stata creata l'Agenzia Italiana per la Cooperazione, dotata di autonomia di bilancio e di organizzazione, ed è stato affidato alla Cassa Depositi e Prestiti un "braccio finanziario" della cooperazione, che ha la funzione

⁶⁰ Mission-drift è una espressione utilizzata per indicare il grado di deviazione dalla propria missione che si realizza nel tempo. Un esempio è costituito dal caso in cui un'istituzione riorienta la propria strategia sacrificando una parte del suo scopo sociale per il raggiungimento della sostenibilità finanziaria.

⁶¹ L'outreach indica il reale grado di raggiungimento dell'offerta di servizi finanziari nei confronti dei soggetti meno abbienti. L'outreach ha varie dimensioni. Principalmente si può misurare quantitativamente in Ampiezza (Breadth), considerando il numero di persone povere raggiunte dai servizi finanziari, e qualitativamente in Profondità (Depth) ovvero in base al livello di povertà delle persone che ricevono i servizi finanziari.

di promuovere una partnership con agenzie europee ed internazionali, e favorire lo sviluppo dei social impact funds.

Attraverso la gestione sinergica degli strumenti come il dono (361.39 milioni di euro), il credito d'aiuto (1044 milioni di euro) o la creazione di joint venture (35.2 milioni di euro), la Cooperazione allo Sviluppo Italiana ha già realizzato iniziative pilota – prima in ambito mediterraneo e poi in territori africani ed asiatici – che attualmente rappresentano un modello strategico per le attività di altri donatori.

| PROGRAMMI E PROGETTI DI SVILUPPO D'IMPRESA REALIZZATI DALLA DIREZIONE GENERALE PER LA COOPERAZIONE ALLO SVILUPPO ED ANCORA IN CORSO, ILLUSTRATI PER AREA GEOGRAFICA E AMMONTARE DEL FINANZIAMENTO. | | |
|--|--------------------|---|
| AREA GEOGRAFICA DI RIFERIMENTO | NUMERO DI PROGETTI | AMMONTARE DI FINANZIAMENTO (MILIONI DI EURO) |
| MEDITERRANEO E MEDIO ORIENTE | 17 | 266.68 |
| ASIA | 3 | 14.6 |
| AFRICA | 3 | 13.1 |

Conclusioni

Possiamo affermare senza temere di incorrere in sommarie generalizzazioni che l'approccio adottato dall'Italia nei confronti dell'impact finance è caratterizzato da un elevato livello di eterogeneità.

Da un lato troviamo un approccio olistico, orientato alla configurazione di un vero e proprio sistema di settore, dall'altro invece vi è la volontà di procedere per progetti pilota – che possano condurre ad esempi di successo di Impact Investing e fungere successivamente da traino – attraverso un procedimento induttivo.

Tuttavia la volontà di accogliere la varietà e l'eterogeneità (che ricordiamo essere caratteristiche peculiari del settore industriale italiano) dei contributi derivanti dalle differenti esperienze intraprese e di offrirli in un contesto sistemico a chiunque vorrà entrare a far parte del mondo dell'impact investing, ha portato finalmente all'idea di creare una piattaforma specifica per questo scopo.

Ed è così che l'Advisory Board⁶² è arrivato a formulare un articolato quadro di interventi di policy per favorire la nascita di un ecosistema tale da facilitare la crescita dell'imprenditorialità sociale e l'attrazione di capitali.

Le raccomandazioni in esso esposte si presentano come dei veri e propri precetti sulla base dei quali costruire una strategia politica d'azione.

Precetti dell'Advisory Board: l'offerta e la domanda di capitale

Dal momento che l'Italia possiede uno dei sistemi bancari più strutturati d'Europa e che le banche rappresentano ad oggi la principale forma di canalizzazione del risparmio privato e possono essere viste dunque come un potente veicolo di distribuzione e collocamento di prodotti finanziari, vi è la necessità nonché l'opportunità di istituire nel processo di finanziamento delle imprese sociali un coinvolgimento capillare del sistema bancario, in modo da creare le condizioni per un mercato stabile e sufficientemente liquido.

Anche se le banche ed il sistema postale sono i candidati perfetti per il ruolo di catalizzatori per la capillarità propria della loro articolazione territoriale, vi sono tante altre categorie di asset owner (tra cui le fondazioni bancarie, le fondazioni di imprese, i fondi pensione e le compagnie assicurative) in grado di giocare un ruolo importante nello sviluppo di questo mercato.

Esiste un terreno ugualmente fertile nella prospettiva della finanza pubblica.

Da qui emerge la necessità di rafforzare il collegamento tra le risorse nazionali e quelle comunitarie. Un'ulteriore misura tesa ad aumentare la disponibilità di capitali potrebbe essere rappresentata da un maggior coinvolgimento di istituzioni finanziarie a matrice pubblica, come ad esempio la Cassa Depositi e Prestiti (così come è avvenuto nell'esperienza francese, dalla quale possiamo trarre insegnamento).

Ovviamente l'offerta di capitale deve essere incentivata da una politica fiscale premiante e dalla creazione di strumenti finanziari innovativi, capaci di agevolare gli investitori istituzionali nella gestione dei rischi e nella riduzione dei costi operativi, riduzione necessaria per l'implementazione di un'architettura finanziaria adeguata.

⁶² L'Advisory Board, o comitato consultivo – un esempio del quale è proprio la Taskforce G8 sugli investimenti sociali, al quale ci stiamo riferendo in questo contesto - è un organismo volontario di consultazione e di supporto al management. I suoi pareri non sono vincolanti in quanto non sono formali. A differenza del Consiglio Direttivo, l'AB non agisce in nome e per conto dell'organizzazione e quindi non ha responsabilità verso terzi.

Il suo compito è principalmente quello di offrire assistenza, consulenza e sostegno all'organizzazione secondo le possibilità, le competenze e le opportunità di ciascuno: dal marketing, alla gestione, alle facilitazioni relazionali.

Il metodo di valutazione dei risultati non può che essere di tipo performance-based, con obbligazioni “pay-for-success⁶³”, in grado di determinare notevoli benefici sia in termini di incremento di efficienza nella spesa pubblica, sia di sviluppo delle attività in ambito sociale.

Oltre ad un’innovazione di prodotto è fondamentale mettere in moto anche un’innovazione di processo.

In questo campo l’Italia può ritenersi un paese all’avanguardia: in entrambi gli ambiti di intermediazione, diretta e market-oriented, esiste un quadro regolamentare moderno e potenzialmente favorevole alla finanza d’impatto.

L’efficacia delle azioni di promozione dell’offerta è necessariamente vincolata alla presenza di opportunità di investimento, la mancanza delle quali rappresenta attualmente uno dei maggiori ostacoli allo sviluppo dell’Impact Investing.

In Italia un obiettivo indispensabile per lo sviluppo della domanda è l’adattamento del mercato ai differenti modelli di business.

Per il futuro si ipotizza la compresenza di due approcci, di cui uno maggiormente orientato alla profondità dell’impatto (più vicino all’attuale morfologia dell’imprenditorialità sociale italiana), ed uno più focalizzato sulla sua dimensione (che vede un maggior coinvolgimento degli investitori istituzionali e degli intermediari finanziari).

Entrambi devono essere calibrati in modo da raggiungere un equilibrio che non implichi la prevaricazione di uno dei due sistemi, bensì il consolidamento di entrambi.

Il vantaggio di maggiori risorse finanziarie non deve compromettere la naturale capacità degli imprenditori sociali di operare nei contesti più difficili e marginalizzati: un processo di consolidamento e accrescimento delle imprese può sia contribuire a creare una categoria di istituti sociali in grado di operare in partnership con il settore pubblico e con gli intermediari finanziari, che fare da cerniera con imprenditori sociali di minori dimensioni.

L’allineamento tra domanda e offerta dipende strettamente dallo sviluppo di infrastrutture intangibili in grado di ridurre l’asimmetria informativa tra finanziatore e finanziato, ed in particolare dalla creazione di una infrastruttura di misurazione.

Deve esistere la possibilità di misurare quantitativamente il “successo” degli strumenti finanziari.

⁶³ La remunerazione del capitale investito in questi strumenti è agganciata al raggiungimento di un determinato risultato sociale.

Tuttavia tale misurazione è soggetta ad un trade-off: da una parte la rilevazione necessita di una standardizzazione così da rendere possibili i confronti tra le varie operazioni ad impatto sociale, dall'altra un approccio obbligatorio ed uguale per tutti potrebbe non essere conciliabile con l'eterogeneità del mercato e quindi comportare una distorsione delle risorse dai loro migliori usi sociali.

Si potrebbe dunque affermare che esistono alcuni requisiti base dai quali il processo di misurazione non può prescindere, mentre per tutto il resto esso deve potersi adattare alle differenti caratteristiche proprie di ciascun progetto: dimensioni, settore, attività, filosofia, valori, etc.

Lo sviluppo del mercato si colloca in un'ottica di azione governativa orientata all'efficienza e all'efficacia della spesa pubblica e alla promozione di crescita e occupazione.

Gli investimenti ad impatto sociale creano una cultura di inclusione ed innovazione e possono generare risparmio economico, con un conseguente effetto positivo sulla spesa pubblica.

Inoltre il partenariato privato-pubblico incoraggiato da questo mercato è in grado di creare interventi efficaci nei settori in cui il welfare state è condizionato dalla scarsità delle disponibilità finanziarie oppure è sempre stato poco efficace ed efficiente (si pensi ad esempio ad i servizi alla persona o alle attività culturali e sportive).

È fondamentale adottare una strategia di medio periodo che si basi su una visione sistemica comprendente la totalità degli attori operanti sul mercato, giovane e con potenzialità in espansione.

Il modello di governance rappresenta una variabile strategica fondamentale per assicurare equilibrio tra i diversi agenti economici – che siano imprese private, pubbliche, a vocazione sociale o intermediari finanziari – con i loro obiettivi volti alla massimizzazione del mix impatto sociale/profitto.

Il mercato del microcredito in Italia

*“In materia finanziaria, non meno che in altri campi dell’economia, ciò che è veramente significativo va ben al di là di ciò che abbiamo sotto gli occhi”.*⁶⁴

Introduzione al microcredito

brevi cenni generali sulle conseguenze della crisi dei mutui subprime

La recessione economica che trae la sua origine dalla crisi finanziaria americana del 2007, ha messo in difficoltà i principali sistemi produttivi mondiali, ed ha prodotto effetti negativi sulle condizioni economiche delle popolazioni di molti Stati, al punto da sconvolgere gli equilibri sociali delle molteplici comunità.

Il ripianamento delle perdite bancarie attraverso il ricorso alla fiscalità generale ha avuto come riflesso un innalzamento del debito pubblico che, inevitabilmente, si è ripercosso sul livello di fiducia dei mercati.

In Europa la crisi ha avuto un ulteriore seguito per via della presenza di una architettura istituzionale debole, incompleta ed eccessivamente rigida, nonché a causa di livelli di debito già elevati nel periodo pre-crisi.

L’anno 2011 ha visto l’inasprirsi degli effetti della crisi su scala comunitaria, con ripercussioni ancora più evidenti per i paesi finanziariamente più instabili, ovvero Spagna, Grecia, Italia, Portogallo.

Trascendendo ora dalla situazione internazionale, da qui in poi mi concentrerò unicamente su quella italiana, per dimostrare come il microcredito, sebbene non ancora compiutamente strutturato, sia un fenomeno in ascesa che ha ormai raggiunto risultati quantitativi non più trascurabili, e soprattutto come lo stesso risulti ad oggi uno degli strumenti più efficaci a sostegno della ripresa dell’economia italiana.

Dal generale al particolare: la situazione post-crisi in Italia

In Italia, così come in molti altri paesi europei, l’insieme di politiche restrittive volte a limitare gli squilibri finanziari dei conti pubblici ha avuto effetti fortemente recessivi.

Nel mentre il sistema bancario ha iniziato a mostrare segni di ulteriore criticità per via dell’ampliarsi delle perdite. La selettività del credito derivante dall’introduzione di norme più stringenti (Basilea II⁶⁵) ha quindi lasciato il posto a quello che in termini tecnici è definito credit-crunch⁶⁶.

⁶⁴ Amartya Kumar Sen, economista e filosofo indiano, premio Nobel per l’economia nel 1998.

Le famiglie e le piccole imprese, in un periodo di necessità di risorse finanziarie, si sono viste negare richieste di fido altrimenti accolte. Il peggioramento del ciclo economico (e quindi della domanda per consumi) e la riduzione dei posti di lavoro (e quindi dei salari per consumi finali) hanno poi amplificato la spirale recessiva, con effetti che ancora oggi faticano ad essere assorbiti.

Sulla base delle indagini realizzate da Unioncamere nell'anno 2011, a causa della recessione economica il 60% delle famiglie italiane ha dichiarato di far ricorso al proprio patrimonio per effettuare spese di ordinaria amministrazione. A mettere in crisi le famiglie italiane è stata la progressiva erosione del reddito, il quale tra il 2009 ed il 2010 è aumentato meno di quanto non siano invece cresciuti i prezzi al consumo, con l'evidente conseguenza di ridurre la capacità di spesa quotidiana dei singoli individui.

Poiché l'accumulazione dello stock di ricchezza delle famiglie deriva essenzialmente dai flussi di reddito, con particolare riferimento ai redditi da lavoro, è abbastanza evidente che le risultanze tracciate rispetto al reddito disponibile possono essere traslate quasi automaticamente sul versante dell'analisi del patrimonio.

La riduzione del potere d'acquisto e del reddito disponibile, insieme con la progressiva riduzione del risparmio hanno indotto gli economisti a porsi la domanda su quanto la ricchezza delle famiglie possa rappresentare una protezione duratura per l'avvenire, a fronte delle prospettive future.

L'impressione è che il lavoro rappresenti il fattore dal quale dipende – e dipenderà sempre di più – il benessere di gran parte della popolazione.

⁶⁵ Il nuovo accordo sui requisiti minimi di capitale firmato a Basilea nel 2004 ed operativo dal 2007, meglio noto come Basilea II, è un accordo internazionale di vigilanza prudenziale, maturato nell'ambito del Comitato di Basilea I, riguardante i requisiti patrimoniali delle banche. In base a esso, le banche dei paesi aderenti devono accantonare quote di capitale proporzionate al rischio assunto, valutato attraverso lo strumento del rating.

L'accordo è strutturato in tre "pilastri":

1. Requisiti patrimoniali:

Si tratta di un affinamento della misura prevista dall'accordo del 1988 che richiedeva un requisito di accantonamento dell'8%. In primo luogo l'accordo stabilisce che bisogna tener conto del rischio operativo e del rischio di mercato. In secondo luogo, per il rischio di credito, le banche possono utilizzare metodologie più avanzate per il calcolo dei requisiti. Queste permettono di servirsi di sistemi di internal rating, con l'obiettivo di garantire una maggior sensibilità ai rischi senza innalzare né abbassare, in media, il requisito complessivo. La differenziazione dei requisiti in funzione della probabilità d'insolvenza è particolarmente ampia, soprattutto per le banche che adottano le metodologie più avanzate.

2. Controllo delle autorità di vigilanza:

Tenendo conto delle strategie aziendali in materia di patrimonializzazione e di assunzione di rischi, l'accordo stabilisce che le Banche Centrali abbiano una maggiore discrezionalità nel valutare l'adeguatezza patrimoniale delle banche, potendo imporre una copertura superiore ai requisiti minimi.

3. Disciplina del mercato e della trasparenza

Sono previste regole di trasparenza per l'informazione al pubblico sui livelli patrimoniali, sui rischi e sulla loro gestione.

⁶⁶ Per credit-crunch si intende un calo significativo dell'offerta di credito in relazione alla disponibilità di risorse.

Considerando che i redditi da lavoro dipendente spiegano quasi i due terzi del reddito disponibile di una famiglia, nel caso in cui – come risulta dagli scenari elaborati da Unioncamere – l’occupazione diminuisse di un punto percentuale l’anno, mantenendo costante l’attuale stile di vita, la media nazionale raggiungerebbe una situazione di assenza di risparmio delle famiglie nel giro di 11 anni.

Successivamente a questo periodo si entrerebbe in una fase ipotetica di erosione del patrimonio che durerebbe non più di 9 anni: come dire che, nello scenario supposto, la speranza media di vita della ricchezza delle famiglie italiane sarebbe al massimo di 20 anni.

Nel luglio 2012 l’Istat ha pubblicato un nuovo rapporto sulla povertà in Italia riferito all’anno 2011: fissata la soglia media di povertà relativa per una famiglia di due componenti a circa 1011 euro per mese, l’11% delle famiglie – per un totale di 8,2 milioni di individui – risultava essere povero.

Dal momento che il microcredito nasce e si sviluppa a sostegno di quei nuclei familiari che hanno difficoltà nell’accedere al credito, prendo ora come riferimento i dati raccolti da Banca d’Italia riguardanti tale ambito, destrutturato in:

- famiglie consumatrici (costituite normalmente da soggetti che si occupano unicamente della fase di consumo del ciclo economico);
- famiglie produttrici (le quali rappresentano le imprese individuali o le piccole società di persone, entro un certo numero di addetti ai lavori).

I due indicatori che meglio spiegano se ci troviamo di fronte ad una stretta creditizia sono rappresentati dal monte impieghi e dal monte depositi.

In condizioni di normalità la totalità dei depositi viene utilizzata per fornire il credito alle imprese e alle famiglie. In condizioni di difficoltà del sistema finanziario ciò non avviene, ed inoltre i depositi continuano a crescere a causa delle aspettative negative riguardo al futuro, drenando risorse ai consumi attuali.

Tali risorse, che dovrebbero sostenere gli investimenti privati, vengono solo minimamente impiegate per via delle situazioni difficoltose in cui versano banche, imprese e famiglie.

Quanto appena affermato rispetto ad una situazione di crisi finanziaria sembra confermato dall’analisi dei dati riguardanti la clientela ordinaria delle banche: i depositi nel corso del 2011 sono aumentati mentre gli impieghi risultano diminuiti, e questo si rileva in entrambi i sottoinsiemi sopracitati (famiglie produttrici e consumatrici).

Inoltre dal momento che sono diminuite la domanda di credito al consumo (a causa della aumentata prudenza con cui le famiglie pianificano i propri impegni finanziari), e l’offerta (per via di una maggiore

attenzione alla solvibilità finanziaria dei richiedenti), l'ammontare del credito al consumo concesso si è notabilmente ridotto.

Una riduzione del credito al consumo vuol dire una diminuzione della domanda per le imprese che vedono così ridursi il proprio fatturato, di conseguenza calano anche le opportunità di assunzione, il che causa a sua volta un calo dei nuovi salari a sostegno del consumo.

Tale circuito di effetti interdipendenti, aggiunto alla necessità ineludibile di ricorso al credito per alcune tipologie di consumi delle famiglie meno agiate (ad esempio l'acquisto di elettrodomestici), non fa altro che incrementare l'impatto della situazione di crisi.

A ciò bisogna anettere l'acuirsi delle condizioni con cui sono regolati i rapporti tra banche e famiglie: sempre più soggetti hanno visto negarsi l'accesso al credito, anche in condizioni di sufficiente affidabilità⁶⁷.

Le condizioni di accesso sono poi risultate più stringenti e selettive, sia nei costi che nelle modalità, favorendo così l'allontanamento della popolazione meno abbiente dai progetti di sviluppo per il futuro.

Il microcredito – che possiamo considerare come il credito di chi ne ha bisogno, e non di chi se lo può permettere - assume a questo punto un ruolo cruciale per la coesione, il riequilibrio ed il benessere sociale, grazie alla minor rilevanza affidata al ruolo delle garanzie reali nella scelta di concessione del fido.

La finanza come driver di crescita

Ho già illustrato come lo sviluppo dell'impresa sociale, intesa quale forma di organizzazione che svolge il proprio esercizio al fine di raggiungere obiettivi di interesse generale, si può connettere con il verificarsi di alcuni cambiamenti nei fattori storico-economici e sociali: il mutamento dei sistemi di welfare, del ruolo dello Stato all'interno del mercato e dei servizi di pubblica utilità, così come l'evoluzione del Terzo Settore, sono solo alcuni degli esempi che hanno portato certi operatori finanziari privati ad investire nell'economia civile.

Uno dei maggiori problemi che ostacola fortemente l'espansione della finanza etica si può esprimere con il concetto che riporto di seguito, trascritto dal settimanale "the Economist" in un articolo dedicato al Big Society Capital, ovvero il nuovo fondo d'investimento per l'impresa sociale oramai da qualche anno attivo nel Regno Unito:

⁶⁷ Ciò è dovuto anche all'aumento delle sofferenze bancarie: nel giro di soli due anni, dal 2010 al 2012, esse sono aumentate del 64,7%, e questo è di sicuro uno degli effetti che maggiormente sintetizza lo stato di difficoltà sistemica che imperversa nell'economia italiana attuale.

In altri termini il rischio è che non esistano abbastanza organizzazioni d'impresa sociale in grado di utilizzare e sfruttare in modo efficaci e socialmente utile la massa monetaria resa disponibile per tali scopi.

Il microcredito

In Italia, soprattutto dal 2011, sono nate, sempre più numerose, iniziative finalizzate alla promozione dell'economia civile ed in particolar modo del microcredito.

Alcune amministrazioni regionali hanno iniziato ad utilizzare con il supporto gestionale delle società finanziarie locali i fondi e gli strumenti messi a disposizione dall'Unione Europea.

Uno di questi casi è costituito da Finlombardia, a cui è stata affidata nel 2008 la gestione del fondo Jeremie⁶⁸: la Lombardia è stata la prima regione in Europa ad utilizzare tale strumento al fine di migliorare l'accesso al credito delle micro, piccole e medie imprese operanti nel territorio, e di sostenere gli investimenti ad elevato contenuto innovativo.

Il microcredito, come ho già accennato precedentemente, è uno strumento di sviluppo economico che permette l'accesso ai servizi finanziari alle persone in condizioni di povertà ed emarginazione.

È definito come credito di piccolo ammontare finalizzato all'avvio di un'attività imprenditoriale o alla gestione di spese d'emergenza, ed è destinato a quei soggetti considerati vulnerabili socialmente ed economicamente, che spesso sono esclusi dal settore finanziario tradizionale.

I programmi di microcredito non hanno durata infinita ma sono soggetti ad un termine, il quale può essere connesso a due diverse misurazioni: una attinente al tempo, e l'altra al budget.

Non essendo necessarie ulteriori chiarificazioni riguardo alle implicazioni del primo dei due casi, posso dire in riferimento al secondo che la fine può essere esplicita, come nel caso degli avvisi pubblici, oppure implicita, quando si tratta di programmi con risorse finanziarie molto limitate o con obiettivi quantitativi prefissati dai promotori.

⁶⁸ JEREMIE (Joint European Resources for Micro to Medium Enterprises - risorse europee congiunte per le micro e medie imprese) è un'iniziativa della Commissione Europea sviluppata in collaborazione al Fondo Europeo per gli investimenti, che promuove l'uso dei Fondi Strutturali per la creazione di strumenti di ingegneria finanziaria destinati alle PMI.

Un'altra possibile causa che determina la conclusione di un progetto di microcredito è costituita dall'esaurimento della dotazione del fondo di garanzia, ovvero dalla fine della collaborazione tra promotore e banca finanziatrice o ente garante.

Attori principali del microcredito

I promotori

Il soggetto promotore è colui – ente pubblico o privato – che promuove, individualmente o più solitamente in collaborazione con altri individui, l'iniziativa del microcredito.

Non è necessario che tale figura coincida con il soggetto finanziatore o attuatore, anzi molto spesso ciò non avviene: il promotore si fa carico solamente di alcuni costi – relativi ad esempio all'attività promozionale che precede l'avvio operativo del progetto – ma in alcun modo impegna in tale programma il proprio capitale.

All'interno del mercato del microcredito italiano operano diverse categorie di promotori: soggetti appartenenti al mondo finanziario (come le fondazioni bancarie, gli istituti di credito a carattere nazionale o gli enti locali), soggetti privati (le fondazioni non bancarie, le associazioni etc.), enti religiosi (la Cei, le Caritas), ed infine soggetti che operano in ambito pubblico (le amministrazioni centrali statali, le università, gli enti locali, le Regioni...), i quali per numero di programmi proposti superano di gran lunga gli appartenenti alle altre categorie.

Molto spesso i soggetti promotori si trovano a svolgere anche la funzione di garanti – ovvero si occupano della creazione e della gestione di un fondo di garanzia dedicato – e mettono a disposizione dei beneficiari servizi di assistenza tecnica, soprattutto per la fase di orientamento e predisposizione della domanda per la concessione del credito.

I beneficiari

Sono gli individui target del programma, con le caratteristiche idonee per poter ricevere il prestito. I programmi allestiti sono stati destinati a diverse categorie di soggetti: persone singole, gruppi di due o più individui (ad esempio gruppi informali quali famiglie o coppie), o persone giuridiche (ovvero società, solitamente di persone o cooperative).

I finanziatori

Sono coloro che impegnano i loro capitali per attuare il programma di concessione dei prestiti.

Possono appartenere a tre differenti categorie: enti pubblici, istituti di credito, soggetti privati (quali le Mag, mutue di autogestione).

I garanti

Anche se usualmente nei programmi di microcredito non vi è la necessità per i beneficiari di prestare una garanzia patrimoniale sui prestiti, tuttavia la Legge stabilisce che sia necessario garantire – in misura totale o parziale – il finanziatore a fronte del mancato rimborso di una o più rate.

Le forme di garanzia più utilizzate quando si parla di microcredito sono i fondi di garanzia (esistono addirittura casi in cui più fondi contribuiscono in diversa misura alla copertura del rischio finanziario).

Approfondimento sui fondi di garanzia dedicati

Un fondo di garanzia dedicato è un insieme di risorse monetarie poste a garanzia di un portafoglio di finanziamenti erogati da uno o più istituti di credito a favore dei propri clienti.

Essi sono spesso utilizzati congiuntamente ai programmi di microcredito.

Si definiscono risorse “dedicate” in quanto da un lato possono essere utilizzate esclusivamente a copertura delle perdite registrate su quel portafoglio di operazioni, dall’altro non vi sono ulteriori risorse extra fondo disponibili per la copertura delle perdite subite.

In sostanza le risorse del fondo di garanzia dedicato non possono essere utilizzate per la copertura di qualsiasi perdita registrata dall’istituto finanziatore, ma solamente a fronte delle perdite derivanti da quei finanziamenti per i quali si è deciso di avvalersi della garanzia rilasciata dal fondo.

Inoltre il fondo di garanzia assume un impegno limitato nei confronti dell’istituto di credito.

Dunque questi fondi possono essere equiparati a delle forme di assicurazione che prestano garanzia su di una parte dei finanziamenti ad essi collegati.

È opportuno ricordare però che in termini tecnici il beneficiario del fondo di garanzia non è propriamente il finanziatore del microcredito, in quanto il rapporto di garanzia viene in essere tra il fondo ed il beneficiario finale: la garanzia è infatti un collaterale del finanziamento erogato, e quindi l’escussione della stessa avviene mediante il principio della sostituzione giuridica del soggetto passivo.

Per la costituzione dei Fdg interviene un soggetto promotore (che può essere di natura giuridica pubblica, privata o mista), il quale è responsabile del reperimento e del conferimento delle risorse al fondo. Ovviamente la consistenza del patrimonio del Fdg è in funzione della capacità del promotore di attrarre capitali, quindi in ultima istanza, la consistenza mitigatrice del rischio percepito dagli istituti di credito non dipende da altri se non dal promotore stesso.

Il Fdg una volta costituito viene assegnato ad un gestore, il quale si occupa di tutti quei compiti necessari e connessi con il rilascio delle garanzie e soprattutto con la corretta gestione delle risorse conferite.

Le altre funzioni svolte dal gestore sono:

rilascio di informazioni ai soggetti beneficiari riguardo a condizioni e modalità di intervento del Fdg; gestione e rendicontazione di impegni, insolvenze, disponibilità, ammontare delle commissioni ed eventuali spese per la gestione del fondo; istruttoria della pratica di garanzia attraverso l'applicazione di adeguati sistemi di scoring/rating; gestione dell'escussione richiesta dai soggetti finanziatori e delle azioni di recupero dei soggetti beneficiari.

Molto spesso il ruolo di gestore, date le evidenti responsabilità legate alle sue mansioni, viene assegnato a consorzi di garanzia fidi oppure ad un istituto di credito (banca o altro intermediario), in quanto questi soggetti sono sottoposti alla vigilanza di Banca d'Italia, e pertanto dispongono di opportuni sistemi di gestione del rischio nonché dei requisiti di professionalità e onorabilità necessari per lo svolgimento di tale attività.

Il regolamento di un fondo di garanzia dovrebbe avere un contenuto minimo, comprendente i seguenti punti:

- 1 definizione del moltiplicatore;
- 2 ammontare della copertura;
- 3 limiti di concentrazione del rischio assumibili;
- 4 modalità di liquidazione delle escussioni ed imputazione dei recuperi;
- 5 modalità della gestione dei costi e dei ricavi.

- 1 La definizione del moltiplicatore si spiega in quanto, sebbene la responsabilità di un Fdg sia limitata all'ammontare delle risorse conferite, non è detto che il limite sia costituito da un rapporto 1 ad 1 tra finanziamenti erogati dal finanziatore e garanzie rilasciate dal fondo.

Se ciò avvenisse infatti si perderebbe l'effetto leva generabile dal migliore standing creditizio attribuito al promotore del Fdg, con conseguente perdita di efficienza.

Dunque il moltiplicatore – la cui entità è precisata all'interno del regolamento – sta proprio ad indicare di quanto il patrimonio del fondo viene moltiplicato.

Da qui si percepisce che tale fattore è soggetto ad un trade-off tra il numero di operazioni che potranno beneficiare della garanzia, ed il rischio che il soggetto finanziatore non rilasci i finanziamenti, non fidandosi della copertura fornita dal Fdg.

Un moltiplicatore elevato, se da un lato offre la possibilità di ampliare il numero di operazioni ammissibili, dall'altro deve essere supportato da elevate capacità di analisi di rischio di credito da parte del gestore. Ovviamente vale anche il ragionamento contrario: in caso di moltiplicatore troppo basso le risorse del fondo verrebbero sottoutilizzate.

Il moltiplicatore può essere ottenuto mediante due calcoli differenti: o in termini di leva (in questo caso moltiplicando il patrimonio per il "fattore leva", ovvero il moltiplicatore, si ottiene l'impegno massimo del Fdg), oppure in termini di percentuale di accantonamento del rischio sulle singole posizioni (l'impegno massimo del Fdg si ottiene dividendo il patrimonio del fondo per la percentuale di accantonamento del rischio). In entrambi i casi si perviene allo stesso risultato.

- 2 La percentuale di copertura è un altro degli aspetti fondamentali del regolamento, in quanto è a partire da questa che viene determinato l'ammontare del finanziamento coperto dalla garanzia del fondo. La percentuale, che può oscillare dall'1% al 100%, esprime quanta parte delle perdite verrà liquidata dal fondo per coprire gli inadempimenti del beneficiario del credito.

Maggiore è la percentuale di copertura sui singoli interventi, minore sarà l'effetto leva, poiché minori saranno gli interventi garantibili.

Esistono delle metodologie avanzate di gestione che permettono la possibilità di affiancare alla percentuale di copertura dei limiti, definiti cap e floor. L'origine di questi "argini" deriva dai portafogli sintetici di cartolarizzazione dei crediti. Essi individuano rispettivamente una percentuale massima e minima sulle prime perdite subite da un portafoglio, oltre le quali le stesse non saranno più liquidate dal Fdg (dunque sia in caso di perdite troppo basse che troppo alte).

- 3 Il terzo fattore che può determinare l'effetto leva del Fdg è la presenza di condizioni volte a limitare il rischio. Questi possono essere riferiti a diversi fattori, quali ad esempio la definizione di determinate tipologie di beneficiari finali o di operazioni (ad esempio solo liquidità a 12 mesi o mutui a 36 mesi), di una soglia massima di importi per singolo beneficiario, di un perimetro di localizzazione dello stesso etc.

Occorre porre molta attenzione nella definizione dei limiti per evitare che essi circoscrivano eccessivamente l'accesso al fondo o al contrario lo rendano troppo accessibile.

- 4 In ambito di liquidazione delle perdite esistono due diverse modalità di escussione: "a prima richiesta" o "sussidiaria", la differenza principale risiede nella tempistica di liquidazione.

Nel primo caso infatti il Fdg è tenuto a pagare il beneficiario finale precisamente al momento dell'inadempimento, mentre le azioni di recupero avvengono solo successivamente al pagamento.

In questo modo si genera un'immediata uscita di casa con conseguente diminuzione del patrimonio di garanzia.

Nel secondo caso invece il Fdg attende fino a quando il soggetto finanziatore non abbia posto in essere tutte le azioni di recupero e la liquidazione avviene solamente per la parte non soddisfatta dalle azioni stesse.

- 5 Individuati tutti i fattori che possono determinare l'efficacia dell'azione di un Fdg, l'imputazione dei costi e dei ricavi costituisce l'elemento che va ad incidere sull'efficienza. I costi di gestione sono tipicamente riconducibili alle seguenti tipologie:

costi di tenuta dei conti correnti sui quali sono versate le risorse del Fdg; costi di istruttoria delle pratiche; costi per le azioni di surrogazione e regresso; costi per la remunerazione del capitale.

I ricavi sono invece connessi con le commissioni pagate dai beneficiari finali per l'ottenimento della garanzia.

Mercato italiano del microcredito

Durante l'anno 2011 i soggetti che hanno ottenuto prestiti attraverso i 161 programmi di microcredito sono più di 9300, tra famiglie, imprese, lavoratori e studenti. Agli stessi sono stati concessi oltre 106,7 milioni di euro.

Classificazione dei programmi di microcredito

Data l'eterogeneità delle tipologie di beneficiari e la numerosità dei programmi stessi, la macro categoria "microcredito" è stata frazionata in diverse classi; a ciascuna appartiene una determinata "domanda di credito" ed un determinato programma, con propria specifica regolamentazione.

Si sono così ottenuti i seguenti ambiti:

1 microcredito sociale:

Programmi dedicati a fabbisogni finanziari indistinti delle famiglie;

Programmi dedicati ai fabbisogni finanziari di soggetti che, per diverse ragioni, hanno perso il reddito da lavoro;

Programmi nati per la prevenzione del fenomeno dell'usura, che di norma sono classificabili come microcredito sociale, fatta eccezione per quando si rivolgono alle imprese.

2 microcredito imprenditoriale:

Programmi destinati a sostenere attività economiche esistenti;

Programmi dedicati esclusivamente a start-up o alla promozione del lavoro autonomo;

Programmi dedicati sia alle start-up, che alla promozione del lavoro autonomo, che alle imprese esistenti;

3 programmi non classificabili in nessuna delle tipologie sopra indicate:

in quanto sono offerti ad una platea eterogenea di richiedenti e gli obiettivi sono per definizione "complessi", poiché riguardano sia il microcredito sociale che quello imprenditoriale.

4 programmi dedicati a sostenere gli studi universitari.

Dati rilevanti

I programmi dedicati al microcredito sociale sono stati 91, dei quali la maggior parte di quelli dedicati alle famiglie ed ai lavoratori è avvenuta a vantaggio delle regioni del Nord Italia, mentre i progetti antiusura sono molto più numerosi nelle regioni meridionali.

Riguardo al microcredito imprenditoriale i dati raccolti sono relativi a 42 piani, dedicati principalmente a sostenere start-up o aziende esistenti e solo in minima parte a prevenire l'usura.

I programmi realizzati, appartenenti alle ultime due categorie, sono stati 28, di cui 9 che riguardano il sostegno agli studi (purtroppo nessuno dei quali di iniziativa di regioni meridionali), mentre i restanti mirati a perseguire contemporaneamente obiettivi sociali ed imprenditoriali (in totale 19 programmi complessi).

Oltre ai 161 appena esposti sono state intraprese iniziative per ulteriori 29 nuovi programmi, molti di questi a carattere multiregionale. Grazie a questi ultimi sono stati erogati 1995 prestiti per un totale di 32,5 milioni di euro, ed un importo medio di circa 16300 euro.

Tra questi 3 sono stati promossi dalle camere di commercio (milanese, viterbese e potentina), in collaborazione con gli enti comunali e provinciali, con le organizzazioni sindacali Cgil, Cisl e Uil, e con varie associazioni di volontariato.

Esempio di alcuni dei 29 programmi:

Diamogli credito (Fondo per il credito ai giovani)

È stato istituito, grazie alla legge n.17 del 3 agosto 2007, come una risorsa di sostegno per i giovani iscritti alle università italiane. Attraverso la stipula di apposite convenzioni con vari istituti bancari si intendeva facilitare l'accesso al credito per gli studenti universitari di età compresa tra i 18 ed i 40 anni.

Inizialmente i prestiti previsti dal programma e garantiti dal fondo ammontavano ad un importo pari a 6000 euro. Successivamente la Presidenza del Consiglio, attraverso il decreto regolamentare del 19 novembre 2010, ha ampliato l'ambito di operatività del fondo, espandendo anche la sua dotazione patrimoniale, che oggi ammonta a 19 milioni di euro.

Esso ha l'obiettivo di offrire le garanzie necessarie per permettere ai giovani meritevoli di ottenere i finanziamenti necessari per iscriversi all'università, seguire corsi di specializzazione *post-lauream* o approfondire la conoscenza di una lingua straniera.

L'importo massimo di garanzia concesso ammonta a 25000 euro, e la sua restituzione è prevista per un periodo di tempo compreso dai 3 ai 5 anni. L'anno 2011 ha visto i primi 68 beneficiari ottenere finanziamenti per un totale di 708000 euro, con una media di 10412 euro ciascuno.

Pangeaprogettoitalia

Il progetto è partito nell'anno 2011 dai centri anti violenza italiani, con l'obiettivo di garantire l'accesso al credito alle donne non bancabili, e favorire il loro reinserimento all'interno del tessuto socio-economico. La dimensione massima di questi prestiti è pari a 3000 euro, da restituire entro 3 anni. Attualmente lo stesso è attivo su tutto il territorio nazionale.

Prestito della speranza (Accordo Abi-Cei) per il microcredito all'impresa

Nell'anno 2011, dopo due anni dalla sua sottoscrizione, è stato presentato finalmente l'accordo quadro tra l'Abi e la Cei. Esso riguarda la concessione di prestiti a dei soggetti target divisi in due categorie: impresa e famiglie.

Gli individui con le caratteristiche idonee per rientrare nella prima categoria sono: persone fisiche, società di persone, società cooperative. Queste sono finanziate all'avvio di un'iniziativa imprenditoriale o di lavoro autonomo per un massimo di 25000 euro, da restituire al taeg medio per queste operazioni, decurtato del 30%. Il Fdg ha una capienza di 5 milioni di euro, e la garanzia rilasciata è pari al 50% del singolo finanziamento. Durante il 2011 ci sono stati 32 beneficiari, che hanno ricevuto mediamente oltre i 18 mila euro ciascuno, per un totale di circa 590000 euro.

Tali risultati sono di estremo rilievo, poiché confermano che nel nostro paese il microcredito, sebbene non ancora compiutamente strutturato, è un fenomeno in ascesa che ha oramai raggiunto risultati quantitativi non più trascurabili, e soprattutto si presenta come uno degli strumenti più efficaci a sostegno della piccola imprenditoria e non solo, per far ripartire il sistema Italia.

“Cento anni fa l'uomo non aveva ancora incominciato a volare. Agli inizi del secolo fece il primo volo, che durò pochi secondi, e settant'anni più tardi era sulla luna. La finanza etica mondiale ha appena compiuto il suo primo volo, e nei prossimi cinquanta anni vedremo una nuova economia ed una nuova finanza etica, a misura d'uomo”.⁶⁹

⁶⁹ Muhammad Yunus, economista senegalese, fondatore della Grameen Bank, premio Nobel per la pace nel 2006.

Considerazioni finali

Nella conclusione della mia argomentazione penso che ribadire quanto la finanza etica stia acquistando importanza a livello sociale sia piuttosto pleonastico.

Nel corso della storia c'è sempre stata l'inclinazione a considerare questo concetto come un ossimoro: un'unione di due termini tra loro contrari e cozzanti.

Tuttavia si sta sempre più affermando la tendenza a studiare le relazioni fra Etica ed Economia per stabilirne le conseguenze sia etiche, volte a definire nuove relazioni contrattuali nell'economia, che pratiche, al fine di studiare l'evoluzione dei costumi e dei valori sociali.

Una delle domande su cui maggiormente ci si interroga è se la povertà, intesa come "condizione passiva", sia ineluttabile per una parte della società economica. Purtroppo ancora non si è riusciti a dare una risposta negativa a tale quesito, nonostante i numerosi sforzi di scala globale.

Quel che è certo è che la povertà non può essere sconfitta con il puro e semplice denaro; o meglio: è possibile che questo riesca a vincere numerose battaglie, ma in mancanza di una strategia per la costruzione di solide basi strutturali finalizzate allo sviluppo, vi è la certezza che la condizione di miseria non sarà in grado di evolversi, se non negativamente.

Fin troppo a lungo la società occidentale si è crogiolata nell'idea distopica per la quale non ci sarebbero mai stati mezzi sufficienti ad operare un cambiamento.

Come è evidente dalle pagine precedenti i mezzi ci sono, validi, numerosi ed efficaci; ed elementi considerati troppo spesso legati alla debolezza umana, come solidarietà, "fair-play", o idealismo etico, sono stati il motore di avvenimenti finanziariamente importanti.

La crescita esponenziale dei fenomeni connessi alla finanza etica, come la diffusione del microcredito o dei fondi di garanzia dedicati, dimostra che questo sistema in continua evoluzione è in grado di provocare effetti concreti per incrementare l'inclusione finanziaria e sociale e quindi rendere un po' più pragmatica, l'utopia di una maggiore equità.

Bibliografia

- Aristotele. *Etica Nicomachea, in Opere volume VII*. Bari: Laterza, 2005;
- Arrow, Kenneth. *Scelte sociali e valori individuali*. Milano: Etas Libri, 1977;
- Barker, Ernest. *The politics of Aristotle*. Londra: Oxford University Press, 1958;
- Bauman, Zygmunt. *Le Sfide dell'etica*. Milano: Feltrinelli, 2010;
- Borgomeo, Carlo; Vitale, Marco. *Microcredito. Dimensioni e prospettive del prestito sociale e imprenditoriale in Italia*. Roma: Donzelli Editore, 2012;
- Borgomeo, Carlo; Vitale, Marco. *Fiducia nel credito. Esperienze di microcredito per l'impresa ed il sociale*. Roma: Donzelli Editore, 2013;
- Calvi, Massimo. *Sorella Banca*. Saronno (VA): Editrice Monti, 2000;
- Calvino, Italo. *Il Barone Rampante*. Milano: Mondadori, 2010;
- Dovstoevskij, Fedor. *I fratelli Karamazov*. Milano: Mondadori, 2014.
- La Torre, Mario; Vento, Gianfranco. *Microfinance*. New York: Palgrave Macmillan, 2006;
- Social Impact Investment Task Force established under the UK's presidency of the G8. *Impact Investment: the invisible heart of markets*. 2014;
- Social Impact Investment Task Force istituita in ambito G8. *La finanza che include: gli investimenti ad impatto sociale per una nuova economia*. Roma, 2014;
- Sen, Amartya. *Etica ed Economia*. Bari: Editori Laterza, 2002;
- UBI Banca. *Social Bond. Allargare gli orizzonti della solidarietà*. Milano: Vita Società Editoriale, 2015;

Sitografia

- www.bancaetica.it
- www.borsaitaliana.it
- www.consob.it
- www.gazzettaufficiale.it
- www.finanza-etica.it
- www.microfinanza.it
- www.treccani.it

- www.ubibanca.com