



Banche e welfare: microcredito, crowdfunding e social impact investments

Mario La Torre, Università degli Studi La Sapienza di Roma

Microcredito, crowdfunding e social impact investments: cosa sono, come si differenziano, come sono regolamentati e qual è il ruolo delle banche.

La crisi economica ha portato all'attenzione numerose criticità di funzionamento del sistema finanziario; le banche sono al crocevia di qualsiasi obiezione di merito, non solo lì, dove il sistema finanziario è definibile come bancocentrico, ma anche in quelle realtà più avanzate – come gli Stati Uniti – che sperimentano sistemi finanziari market-oriented.

Può essere utile, pertanto, cominciare un lavoro di ricognizione delle opportunità che si presentano alle nostre banche per virare verso una finanza più inclusiva e una nuova relazione di clientela. In un'ottica macroeconomica, peraltro, un differente stile di fare banca può risultare utile alla costruzione di un nuovo welfare, sostenibile e efficiente¹. In questo articolo si richiama l'attenzione su tre specifiche opzioni operative ispirate da innovazioni regolamentari, ovvero da orientamenti istituzionali e di mercato emergenti; ci si riferisce, in particolare, al microcredito e al crowdfunding da un lato, e ai social impact investments dall'altro.

La particolare sensibilità del legislatore italiano si è concretizzata in una serie di misure regolamentari riferite sia al microcredito che al crowdfunding; la crescente attenzione verso gli investimenti a impatto sociale ha dettato la nascita di una specifica taskforce G8 tra i cui componenti è, naturalmente, presente anche l'Italia.

Microcredito, crowdfunding e social impact investments rappresentano alternative utili e concrete per favorire l'inclusione finanziaria e il sostegno a famiglie e microimprese; per altro verso, possono anche contribuire a risolvere, in parte, l'impasse strategica e operativa che caratterizza l'operatività delle banche in questi anni di crisi. In tale ottica, rispetto alle citate forme di finanza inclusiva, il ruolo delle banche può essere decisivo per il sistema Paese: esso può risultare utile nella ricerca di un nuovo assetto di welfare, contribuendo a sostenere politiche di contenimento della spesa pubblica che risultino, comunque, coerenti con le necessità sociali e finanziarie dei cittadini.

¹ Per una riflessione sullo stile di gestione e di strategia bancaria si veda: La Torre M., *Per un'ecologia del banchiere*, in *Microfinanza*, 2013, n.1.

Il microcredito in Italia

Il microcredito può essere definito come un credito di importo ridotto, destinato al finanziamento di attività microimprenditoriali, erogato a soggetti svantaggiati perché in stato di povertà o esclusi dal sistema finanziario, non assistito da garanzie tradizionali e accompagnato da servizi tecnici e di assistenza. Il microcredito si configura, dunque, come un credito alternativo a quello tradizionale e non come una donazione; il debitore deve restituire capitale e interessi attraverso i proventi dell'attività che ha intrapreso grazie al finanziamento².

L'Italia ha dimostrato una spiccata sensibilità in materia di microcredito; in primo luogo, il nostro legislatore ha trasformato il Comitato Nazionale per il Microcredito – istituito su indicazione delle Nazioni Unite in occasione del “2005: Anno Internazionale del Microcredito” – in un organo permanente avente forma di ente pubblico non economico: l'Ente Nazionale per il Microcredito³. A rafforzare il quadro regolamentare ha successivamente introdotto specifiche norme sul microcredito nel nuovo titolo V del Testo Unico Bancario (T.U.B.)⁴. Così facendo, l'Italia si pone all'avanguardia in Europa⁵ in materia di credito inclusivo, insieme a Francia e Romania.

Rispetto ai caratteri oggettivi (figura 1), il microcredito in Italia assume due forme:

- il **microcredito per la microimprenditorialità**, destinato al lavoro autonomo e alla microimpresa (società di persone, a responsabilità limitata semplificata, associazioni e società cooperative); questo non può superare la soglia dei 25 mila euro⁶;
- il **microcredito sociale**, destinato a soddisfare i bisogni primari di carattere economico e sociale delle persone fisiche;

l'importo massimo erogabile è fissato a 10 mila euro.

I microcrediti devono, tassativamente, essere accompagnati dalla prestazione di servizi ausiliari di assistenza.

I soggetti che erogano microcredito

Se dal lato della domanda i beneficiari possono essere sia persone fisiche, nel caso di microcredito sociale, che persone giuridiche, più complessa è l'articolazione dei soggetti eroganti.

Microcredito: strumento anche per le microimprese

fig. 1

I caratteri del microcredito

ASPETTI REGOLAMENTATI	SCELTE DEL LEGISLATORE
I requisiti oggettivi del microcredito <ul style="list-style-type: none">• Tipologie di microcredito• Ammontare• Garanzie• Servizi accessori e strumentali• Condizioni economiche microcredito sociale	Microcredito sociale e per la microimprenditorialità Soglie massime: 10.000 e 25.000 euro Assenza di garanzie reali Servizi di assistenza e monitoraggio Condizioni più favorevoli di quelle di mercato
I requisiti soggettivi del microcredito <ul style="list-style-type: none">• Categorie di beneficiari• Categorie di intermediari finanziari	Persone fisiche (microcredito sociale) e giuridiche Operatori di microcredito ex art. 111 T.U.B. Istituzioni senza fine di lucro Intermediari abilitati all'esercizio del credito
La vigilanza <ul style="list-style-type: none">• Organismo di vigilanza• Obblighi	Banca d'Italia Futuro organismo di vigilanza ad hoc Focus su trasparenza e tutela del beneficiario

² Per un'analisi del microcredito si veda: La Torre M., Vento G., *Microfinance*, Palgrave MacMillan, London, 2006.

³ Legge del 12 luglio 2011, n. 106, art. 8.

⁴ Per una descrizione della normativa si veda: La Torre M., *Il microcredito è legge*, in *Microfinanza*, 2013, n. 1.

⁵ Il D.lgs. del 19 settembre 2012, n. 169, che recepisce le novità introdotte nel T.U.B., definisce il quadro regolamentare del microcredito fissandone, nell'art. 111, i requisiti oggettivi (importi e servizi accessori), soggettivi (beneficiari e intermediari abilitati all'erogazione), le condizioni economiche (tassi di interesse e garanzie), nell'art. 113, il quadro di vigilanza degli operatori e del mercato.

⁶ I decreti di attuazione prevedono forme di stage financing con ammontare massimo pari a 35.000 euro.

Dal lato dell'offerta, il legislatore ha previsto una specifica categoria di intermediario – l'operatore di microcredito – che deve essere iscritto in un apposito elenco, tenuto dall'Organismo indicato all'art. 113; per tale intermediario, l'attività microcreditizia costituisce oggetto sociale esclusivo⁷.

Nel rispetto di alcune condizioni, è previsto che possano erogare microcredito anche i soggetti giuridici senza fine di lucro; tuttavia, tali soggetti sono abilitati all'erogazione dei soli microcrediti sociali.

Infine, tutti gli intermediari finanziari abilitati all'esercizio del credito possono svolgere attività microcreditizia: tra questi, naturalmente, anche le banche, comprese le Casse Peote⁸.

A rafforzare le misure regolamentari, con la legge del 22 dicembre 2011 n. 214 (art. 39) viene riservata una quota del Fondo Centrale di Garanzia per le Pmi alle operazioni di microcredito. Si tratta di una leva di straordinaria importanza, in ragione della impossibilità di richiedere garanzie reali al beneficiario del microcredito e della natura Basilea compliant del Fondo Centrale.

Il legislatore italiano, dunque, ha posto le condizioni per una operatività microcreditizia regolamentata e per un ordinato sviluppo del mercato.

In tale contesto, le banche possono trovare un proprio posizionamento che non contrasti ma, anzi, sia sinergico con quello dei nuovi operatori di microcredito.

La partnership delle banche con il terzo settore e le prospettive future

L'impegno delle banche tradizionali nel mercato microcreditizio è, attualmente, circoscritto. Semplificando, a oggi, il sistema bancario approccia il microcredito con un'ottica di CSR, mirando a limitare il rischio, piuttosto che massimizzare il profitto. La presenza costante di partnership con il terzo settore è spiegata, sia dalla necessità delle organizzazioni del no-profit di ricorrere a un intermediario abilitato per l'erogazione del credito, sia dalla necessità delle banche di minimizzare i costi operativi riconducibili all'ideazione del progetto, al primo screening qualitativo dei beneficiari, all'offerta di servizi di assistenza.

L'introduzione di una specifica normativa del microcredito e la nascita di un intermediario specializzato impone alle banche di ripensare il modello di intervento nel settore. Le diverse scelte di campo saranno dettate dalle linee strategiche dei singoli intermediari ma è indubbio che le banche potranno giocare un ruolo fondamentale nel processo di sviluppo del mercato e, in particolare, degli operatori di microcredito ex art. 111. I "costituendi 111" potranno derivare da un processo di upscaling delle

⁷ Per gli operatori di microcredito che svolgono l'attività microcreditizia come oggetto esclusivo, si profila un regime di vigilanza ad hoc. L'articolo 113 affida, temporaneamente, alla Banca d'Italia la vigilanza su di essi, come pure la tenuta di un apposito elenco in cui questi devono iscriversi.

⁸ Spesso dimenticate, anche dalla letteratura, le Casse Peote operano secondo un modello molto simile al microcredito. Per un'analisi dell'operatività delle Casse Peote, si veda: Tutino F., *Le Casse Peote. Peculiari organismi creditizi operanti nel Veneto*, Il Risparmio, 1975, aprile, pp. 583-607.

organizzazioni del terzo settore più evolute e strutturate, o da un downscaling di intermediari finanziari specializzati. In entrambi i casi, i nuovi operatori di microcredito, se da un lato saranno abilitati all'erogazione in via diretta, dall'altro dovranno impostare politiche di raccolta illuminate in grado di assicurare volumi compatibili con i costi organizzativi e di compliance. Gli investitori istituzionali e le banche in particolare potranno essere tra i principali finanziatori dei 111. Se questa fosse la scelta, si creerebbe un circuito di doppia intermediazione simile al modello che ha visto, in passato, gli ex istituti di credito speciale essere finanziati dalle banche commerciali.

D'altro canto, il sostegno delle banche potrebbe sostanziarsi anche in un intervento sotto forma di equity, attraverso la sottoscrizione di quote del capitale dei 111; è immediato, in tal caso, pensare a un 111 di riferimento che diventerebbe il naturale braccio operativo della banca per le operazioni di microcredito.

È evidente che tale prospettiva è praticabile solo se il microcredito verrà approcciato come un business con autonoma dignità, e non più come una componente delle diverse azioni di CSR. D'altronde, alcune esperienze di banche specializzate nel settore hanno dimostrato da tempo che un'ottica profit-oriented è compatibile con il mercato del microcredito.

Le banche potranno giocare un ruolo fondamentale nello sviluppo del microcredito

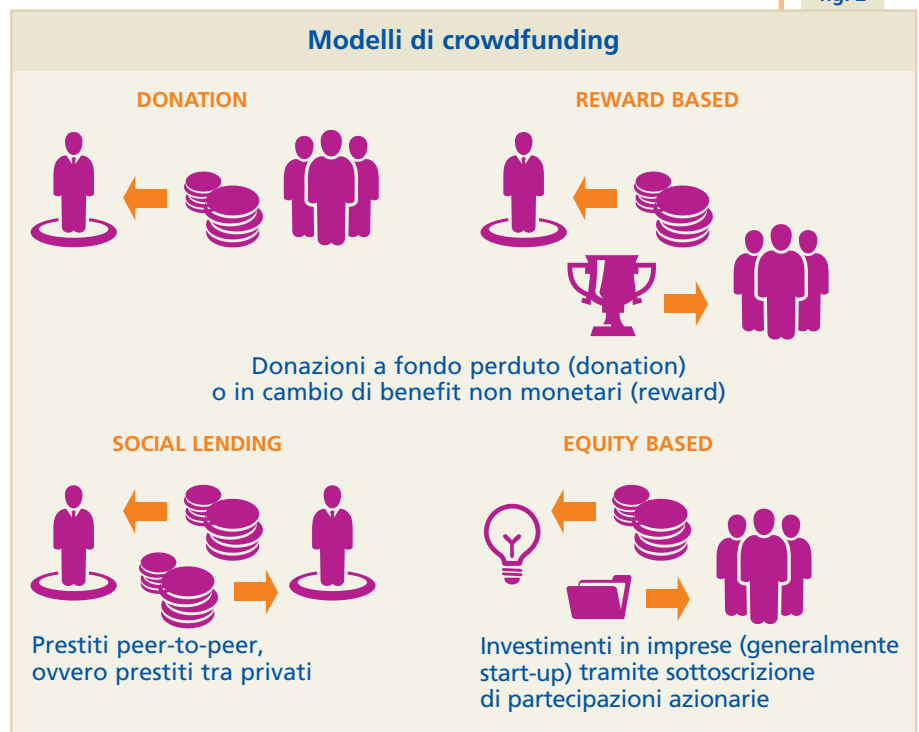
fig. 2

Il crowdfunding

Il crowdfunding, dall'inglese crowd – folla – e funding – ricerca di fonti finanziarie – è un processo di finanziamento dal basso. L'elemento innovativo del crowdfunding è il mezzo attraverso cui questa raccolta viene fatta: il web. In sostanza, il web diventa il luogo in cui ogni soggetto bisognoso di denaro, per finanziare una propria idea imprenditoriale o per assolvere esigenze personali, può fare appello a donatori e finanziatori di tutto il mondo disposti a dargli fiducia. L'incontro e la realizzazione di prestazione e controprestazione avvengono attraverso apposite piattaforme web.

Le piattaforme di crowdfunding possono funzionare in diversi modi (figura 2). In relazione alla loro finalità, è possibile individuare quattro tipologie di crowdfunding⁹:

1. il **modello "donation"** è quello adottato dalle organizzazioni senza scopo di lucro per finanziare progetti per i quali ai donatori non sono riconosciute ricompense;
2. il **modello "reward-based"** prevede che chi effettua un investimento riceva una ricompensa sotto forma di benefits o gadgets;



⁹ Si veda La Torre M., *Social Lending in Europe: Structures, Regulation and Pricing Models*, in "Banking and Financial Institutions" (a cura di) Juan Fernández de Guevara Radoselovics, José Pastor Monsálvez., Palgrave Macmillan, London, 2013.

Nel crowdfunding domanda e offerta di finanziamenti si incontrano nel web

3. il **modello di "social lending"** prevede che chi investe riceva in cambio una controprestazione monetaria, rientrando del capitale investito maggiorato degli interessi. Investitore e beneficiario si configurano, a tutti gli effetti, come finanziatore e debitore;

4. nel **modello "equity-based"**, infine, l'investitore non effettua né una donazione né un prestito ma un vero e proprio investimento in capitale di rischio che si sostanzia nella sottoscrizione di strumenti partecipativi al capitale sociale di un'impresa.

Alla base del crowdfunding, vi è la convinzione che esistano bacini di raccolta non veicolata tramite i canali bancari tradizionali, eppure potenzialmente attiva per trasformarsi in investimento in favore di iniziative imprenditoriali, spesso a forte impatto sociale e ambientale. Parte di questa raccolta ha vocazione per lo schema tipico della donazione; parte per quello del credito o del capitale di rischio. È proprio in questi due ultimi casi che il crowdfunding intercetta disponibilità finanziarie che le banche non riescono ad attrarre tramite la raccolta tradizionale.

Per le banche, dunque, inserirsi in questi nuovi mercati può significare intercettare nuovi potenziali risparmiatori e nuovi clienti beneficiari e, al tempo stesso, orientare il proprio business verso segmenti a carattere maggiormente inclusivo.

Nel nostro ordinamento, i diversi modelli di crowdfunding citati hanno regimi regolamentari differenti; i modelli donation e reward-based rientrano nel perimetro delle donazioni; per il social lending e l'equity-based sono recentemente intervenute delle disposizioni ad hoc, rispettivamente, da parte di Banca d'Italia e Consob.

Banca d'Italia è intervenuta nella disciplina delle piattaforme di social lending regolamentandone l'autorizzazione all'esercizio dell'attività; dal 2011, alcune piattaforme operano in Italia sotto la forma di istituti di pagamento e si configurano, pertanto, come intermediari che hanno il solo ruolo di agevolare la trasmissione di denaro dai prestatori ai beneficiari, senza pertanto interferire con le attività di intermediazione creditizia o di raccolta di risparmio.

La regolamentazione Consob riferita all'equity-based crowdfunding prende le mosse dall'introduzione nel nostro ordinamento delle cosiddette start-up innovative, previste dal D.l. n. 179 del 2012, noto anche come "decreto crescita-bis"¹⁰. È stabilito che le start-up innovative e quelle a vocazione sociale, possano raccogliere capitale di rischio tramite portali on line. La gestione di questi portali viene riservata alle imprese di investimento e alle banche autorizzate ai relativi servizi di investimento, definite "gestori di diritto", oltre che a nuovi soggetti, previsti dal decreto, iscritti in un apposito registro tenuto dalla Consob e rispondenti a determinati requisiti.

Il posizionamento delle banche nel crowdfunding

Alla luce delle normative, anche nel settore del crowdfunding si aprono alle banche spazi per una partecipazione attiva, pure nella necessità di cercare un proprio collocamento rispetto al ruolo giocato dagli intermediari specializzati previsti dalle regolamentazioni di riferimento – le piattaforme di social lending autorizzate come istituti di pagamento da un lato, e i soggetti gestori dei portali iscritti nel registro Consob, dall'altro.

¹⁰ Il D.l. è stato convertito in legge il 17 dicembre 2012, con l. n. 221 e tratta delle start-up nella Sezione IX, artt. 25-32 "Misure per la nascita e lo sviluppo di imprese start-up innovative".

Anche in questo caso, l'orientamento strategico delle banche può rivolgersi verso soluzioni a maggiore o minore intensità di partecipazione.

L'utilizzo delle piattaforme di social lending può rivelarsi una chiave importante per promuovere linee di business sociale e attrarre nuova clientela, e può essere operato anche in house. D'altro canto, anche in tal caso, la partecipazione al capitale di piattaforme terze esistenti, o in via di costituzione, potrebbe risultare un'alternativa fisiologicamente compatibile.

Rispetto all'equity crowdfunding, la possibilità offerta alle banche di operare come "gestore di diritto" si associa alla necessità che tale gestore possa offrire anche un contributo di expertise per attrarre i fondi e sostenere l'impresa nella fase iniziale della propria attività. Rispetto al social lending, l'equity crowdfunding si caratterizza per una minore potenza della capacità attrattiva della piattaforma. Diverse sono le ragioni:

- in primo luogo, la dimensione più elevata dell'investimento complessivamente riconducibile ad una start-up innovativa;
- in secondo luogo, la "personalizzazione" del progetto investito, funzionando il portale più secondo un tipico modello di fondo di investimento che di peer to peer lending.

Queste circostanze rendono meno spontaneo il processo di adesione di potenziali investitori che, nel caso delle piattaforme di social lending, selezionano su base empatica il progetto da finanziare. Sono le stesse circostanze che hanno indotto a prevedere un investimento minimo del 5% del capitale da parte degli investitori istituzionali. Per tale ragione, il ruolo delle banche, rispetto a quello esercitabile dai nuovi "gestori specializzati", potrebbe trovare una configurazione più completa e richiamare quello dei noti acceleratori di stampo americano, nella norma italiana parafrasato dalla figura dell'"incubatore certificato", ovvero di quella società cui il legislatore delega il compito di fornire servizi per sostenere la nascita e lo sviluppo delle start-up.

In sostanza, le banche potrebbero, da un lato partecipare all'investimento iniziale agevolando il raggiungimento della soglia minima del 5% dedicata agli investitori istituzionali, dall'altro assumere il ruolo di incubatore, costituendone in house o finanziandone la costituzione in partnership con Università ed enti di ricerca specializzati.

Banche e investimenti a impatto sociale

Per completare il quadro prospettico della finanza inclusiva, vale la pena proporre alcuni brevi cenni di riflessione sugli investimenti ad impatto sociale. Si tratta di un settore ancora poco formalizzato, e solo di recente considerato in letteratura; in alcuni paesi, tuttavia, già molta attenzione è focalizzata su tale mercato emergente. In breve, l'investimento a impatto sociale può essere definito come un finanziamen-



Gli investimenti a impatto sociale sono spesso legati a obiettivi di welfare

to innovativo immaginato per conciliare il raggiungimento di obiettivi sociali con quello della sostenibilità economica. Gli investimenti ad impatto sociale sono molto spesso legati a obiettivi di welfare e tra gli strumenti più noti e sperimentati si rintracciano i social impact bond. Questi sono titoli di natura obbligazionaria che vengono emessi su iniziativa di un committente – generalmente un ente pubblico o lo Stato – da una società terza e vengono sottoscritti da uno o più investitori. La peculiarità è che il rendimento del titolo è legato al risultato misurato in termini di impatto sociale; sarà l'ente promotore a rimborsare l'investitore, ma solo se – e nella misura in cui – l'obiettivo sociale è stato raggiunto.

La presenza italiana nella taskforce G8 dedicata al settore rappresenta, per il nostro Paese, un'occasione per valorizzare quanto già attuato sul piano regolamentare, oltre che per innovare ulteriormente il proprio environment giuridico della finanza inclusiva. In tale percorso, il sistema bancario e le fondazioni potranno svolgere un ruolo fondamentale. Le esperienze anglosassoni testimoniano di un possibile coinvolgimento delle banche e confermano che l'investimento a impatto sociale può portare componenti di soddisfazione economica non trascurabili, a fronte di un obiettivo prioritario individuabile nella efficacia e nella sostenibilità del welfare.

Alcune riflessioni conclusive

Il perimetro della finanza inclusiva è, ad oggi, ancora indefinito e costituisce un work in progress, sia per gli studiosi che per i policy makers. Sono gli operatori, in questa fase, a dettare il passo e a stimolare il mercato creando strumenti e architetture finanziarie volte a favorire l'inclusione finanziaria ed un welfare sostenibile. Nella maggior parte dei casi, tali operatori sono riconducibili al terzo settore, anche se già esistono esempi di intermediari bancari attivi sul mercato e sensibili al tema.

Le banche possono cogliere in questo nuovo trend importanti occasioni di riposizionamento, sia in termini di stile gestionale e di immagine, che di bacini di clientela e volumi di intermediazione. La finanza inclusiva, quando interpretata correttamente, non solo sostiene un processo macroeconomico – che si pone come obiettivo principale un modello di welfare sostenibile – ma può anche tradursi in risultati aziendali positivi, quindi assumere una significatività microeconomica riconducibile alla singola istituzione. Microcredito, crowdfunding e social impact investments, lì dove sperimentati, hanno dato dimostrazione di essere valide alternative ad una finanza tradizionale e, al tempo stesso, di esserne strumento complementare. Sta alle banche, e agli intermediari finanziari in genere, rintracciare forme e modalità per esprimere un proprio ruolo in tali mercati, nella consapevolezza che questi possono offrire un contributo anche al conseguimento degli obiettivi di bilancio più tradizionali.

Mario La Torre, Professore ordinario di Economia degli Intermediari finanziari – Facoltà di Economia dell'Università degli Studi La Sapienza di Roma