

La collaborazione tra sistema no-profit e sistema finanziario tradizionale potrà realizzare, per la microfinanza, il più alto livello di eticità dell'intermediazione finanziaria compatibile con il vincolo della sostenibilità e gli obiettivi di performance. In tale prospettiva, la ricerca di nuovi modelli operativi e di strumenti finanziari innovativi dovrà essere ispirata ad assicurare un tasso etico soglia alla microfinanza commerciale.

Mario La Torre

Università «La Sapienza» di Roma

1 Introduzione

Occuparsi di microfinanza, oggi, risulta complesso per almeno due ragioni: non è chiaro fino a dove si estendano i suoi confini operativi; non è chiaro quale sia la sua più intima natura. Le due questioni sono sintetizzabili in due domande che ricorrono tra gli operatori e gli studiosi: che differenza esiste tra la microfinanza, il più noto microcredito e la finanza tradizionale? La microfinanza rientra nel campo della finanza etica?

L'articolo concentra la propria attenzione sui rapporti tra microfinanza e finanza etica. È questo un tema aperto, e non risolto, che pone una questione decisiva per lo sviluppo della microfinanza moderna. Se la microfinanza deve contenere elementi di eticità, allora il suo modello di business e le sue architetture finanziarie dovranno essere immaginate anche in tale prospettiva. In caso contrario, il grado di assimilazione della microfinanza alla finanza tradizionale tenderà a crescere di pari passo all'estendersi del target di beneficiari e al maggior coinvolgimento degli intermediari finanziari regolamentati.

Dopo una veloce descrizione dei caratteri della microfinanza, si propone una tassonomia utile a definire etica l'attività di intermediazione finanziaria. Le variabili di eticità, così definite, vengono applicate alla microfinanza con l'intento di stabilire

quali caratteri questa debba assumere per etichettarsi come etica. La scelta di seguire la strada dell'intermediazione etica rimane, in ultima analisi, nelle mani degli operatori e delle forze di mercato.

2 Microfinanza e microcredito

Con l'espressione microfinanza si è soliti individuare l'offerta di servizi finanziari di modesta entità a clientela a reddito nullo o a basso reddito. Nel bacino della microfinanza, dunque, si fa rientrare qualsiasi attività finanziaria che si caratterizza per le dimensioni ridotte dei fondi impiegati, dei redditi dei beneficiari e delle iniziative sostenute.

Per tradizione, la microfinanza è associata a programmi a favore di beneficiari con gravi problemi di sussistenza, residenti in Paesi in via di sviluppo (Pvs). Per molti anni, la microfinanza ha coinciso con il microcredito, ovvero con prestiti di piccolo importo, spesso privi di garanzie tradizionali, finalizzati al miglioramento della qualità di vita dei beneficiari e delle loro famiglie o al sostegno di attività economiche di dimensioni ridotte.

Le risorse, provenienti principalmente dai fondi donati da Stati sovrani e Istituzioni sovranazionali, sono state canalizzate ai destinatari finali, per lo più, tramite organizzazioni non governative (Ong) e istituzioni locali.

La carta di debito numero uno in Europa.



250 milioni di clienti e 4 milioni di commercianti in Europa hanno scelto Maestro, un'unica soluzione per i pagamenti e i prelievi in tutta Europa.

Per questo Maestro è la carta di debito numero uno in Europa.

Per ulteriori informazioni consulta www.mastercardonline.com/sepa



I cambiamenti socio-demografici degli ultimi decenni hanno profondamente mutato lo scenario economico a livello mondiale. Per la microfinanza, il nuovo scenario ha significato nuovi potenziali beneficiari, nuovi prodotti, un maggiore coinvolgimento degli intermediari finanziari.

L'esclusione dal sistema finanziario tradizionale, intesa come incapacità di accedere ai servizi finanziari di base, coinvolge, oggi, milioni di persone, sia residenti nei Pvs che nei paesi più evoluti. Le tradizionali soglie di povertà hanno trovato nuove dimensioni e si sono generate nuove categorie di poveri, localizzati anche al di fuori dei Pvs.

Nuovi beneficiari hanno portato con sé nuove esigenze finanziarie. A fianco del microcredito, nel corso dell'ultimo decennio, si sono sviluppati altri servizi di microfinanza. Tale sviluppo ha tratto impulso anche dalla constatazione che un'assistenza finanziaria diversificata aumenta l'efficacia dei programmi, migliorandone al tempo stesso il grado di sostenibilità. L'ampliamento dell'offerta di servizi si è sviluppata lungo cinque direzioni: prodotti di credito alternativi ai prestiti, servizi di risparmio, prodotti assicurativi, servizi di finanza strutturata e servizi di assistenza tecnica.

Non per caso, dunque, negli ultimi anni, gli intermediari finanziari dei paesi industrializzati hanno prestato sempre maggiore attenzione alla microfinanza. Questa rappresenta una via per entrare in contatto e fidelizzare nuove fasce di clientela e contribuisce a migliorare il bilancio sociale dell'intermediario. Dunque, ragioni economiche e di immagine stimolano, allo stato attuale, un maggiore coinvolgimento degli intermediari finanziari in programmi di microfinanza.

La microfinanza moderna offre più alternative rispetto alle storiche esperienze di microcredito: è in grado di raggiungere un numero di potenziali beneficiari più ampio; è in grado di contestualizzare gli interventi sulle effettive necessità e caratteristiche dei clienti e delle aree di intervento selezionate; è in grado di offrire un'assistenza finanziaria e tecnica più strutturata. I cambiamenti in atto impongono, tuttavia, un doppio vincolo: non disperdere i caratteri positivi del microcredito; limitare i rischi che l'innovazione finanziaria porta con sé. Nuovi clienti, nuovi prodotti, nuovi intermediari: questa direttrice di sviluppo della microfinanza genera architet-

ture finanziarie più complesse di quelle utilizzate in passato per il microcredito, nuovi sistemi di valutazione e monitoraggio dei processi e delle istituzioni, nuovi parametri per gli obiettivi di performance e sostenibilità. A fronte di una maggiore eleganza finanziaria, di una maggiore trasparenza, di un sistema gestionale più efficiente, la microfinanza rischia di perdere la sua più intima natura di attività ispirata principalmente da obiettivi umanitari, caratterizzata da un forte radicamento territoriale e da un'estrema prossimità ai clienti-beneficiari.

3 Microfinanza e finanza etica

I cambiamenti in atto, dunque, pongono con maggiore forza una questione che da sempre accompagna i dibattiti sulla microfinanza: la microfinanza deve essere considerata finanza etica? Gli obiettivi umanitari della microfinanza impongono un'accezione di eticità ai programmi di sostegno? Se sì, l'ingresso nel settore della microfinanza degli intermediari finanziari orientati al profitto come si concilia con il carattere di eticità finanziaria? Per rispondere a tali domande, occorre, in primo luogo, chiarire cosa si intende per finanza etica; in seconda istanza, è necessario contestualizzare i caratteri di eticità nel territorio della microfinanza; in ultima analisi, occorre individuare i percorsi che possano assicurare uno sviluppo della microfinanza moderna in linea con i parametri di eticità individuati.

Allo stato attuale, sia in letteratura che nella prassi operativa, come pure nelle regolamentazioni dei sistemi finanziari, non si rintracciano criteri espliciti che consentano di delimitare i confini della finanza etica.

Costruire una tassonomia delle diverse attività finanziarie che, ad oggi, sono considerate forme di finanza etica può aiutarci a comprendere se la microfinanza possa, o debba, rientrare in tale ambito. La finanza etica può essere ricondotta a tre categorie di attività: la finanza che sostiene la lotta all'esclusione finanziaria; la finanza che sostiene alcuni settori comunemente considerati etici dalla coscienza collettiva; la finanza che rispetta leggi e codici aziendali, o associativi, che regolamentano tematiche riferite alla diligenza, alla correttezza e alla trasparenza dei comportamenti adottati (**grafici 1**

Grafico 1

Le forme di finanza etica

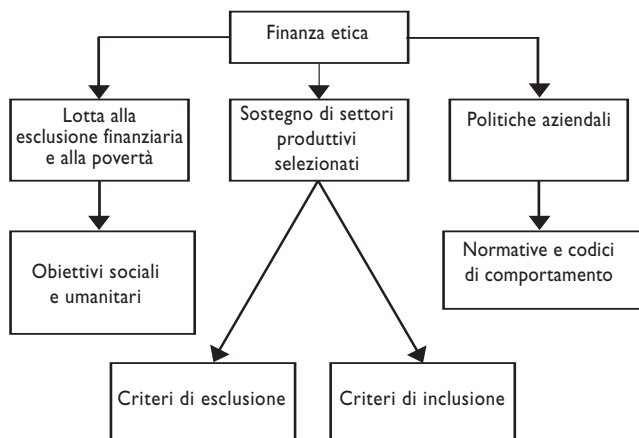
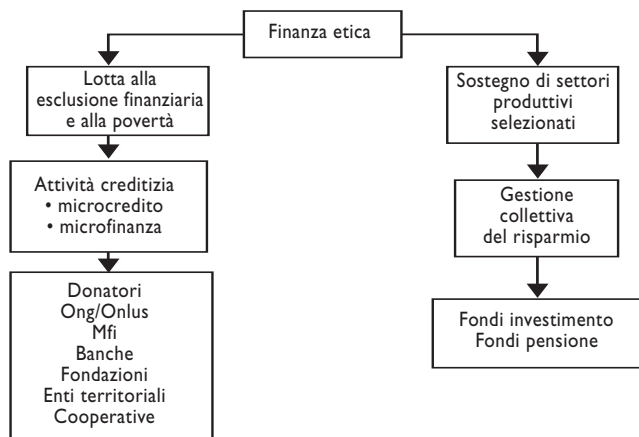


Grafico 2

Attività e operatori della finanza etica



e 2). Nel primo caso, siamo nel campo della finanza che si pone obiettivi sociali e umanitari, e che può essere ricondotta ai donatori nazionali e internazionali, alle banche di sviluppo, agli enti territoriali nazionali, alle organizzazioni no-profit e, in misura più ridotta, agli intermediari finanziari orientati al credito.

La forma tecnica del sostegno finanziario è riconducibile, per lo più, alle donazioni, ai finanziamenti agevolati o a fondo perduto, ai finanziamenti ordinari. La microfinanza rientra in questa categoria.

Nel secondo caso, il sostegno finanziario viene assicurato solamente ad alcuni settori giudicati etici dal finanziatore, in base a un criterio soggettivo che omologa un comune senso del giusto. Secondo tale approccio, non vengono finanziati, ad esempio, il settore degli armamenti, dell'alcol, del tabacco, del gioco d'azzardo, della pornografia, mentre vengono sostenuti gli investimenti per l'ambiente, per la cultura, per l'arte, per il sociale. Gli intermediari che seguono tale approccio sono, principalmente, i Fondi comuni di investimento etici e i Fondi pensione etici. Tutto ciò riconduce al settore della gestione collettiva del risparmio, anche se pure gli intermediari bancari hanno cominciato a selezionare il proprio portafoglio crediti in base a tali criteri.

Nel terzo caso, infine, l'eticità è ricondotta all'adozione di comportamenti che riducono i rischi di conflitti di interesse tra azienda e stakeholder e minimizzano i rischi di violazione dei diritti umani. Tale approccio è seguito sia dalle imprese che dagli intermediari finanziari e le organizzazioni no-profit.

Stabilita una tassonomia per le forme di finanza etica, occorre chiedersi se i criteri richiamati siano sufficienti per definire finanziariamente etiche le attività descritte. Certamente, il sostegno di gruppi di donne povere di un Pvs caratterizza un progetto di microfinanza come meritevole. Ma è sufficiente a definire etici anche i finanziamenti che a tali donne vengono concessi? E ancora, una banca che escluda dai propri clienti il settore degli armamenti quale grado di eticità soddisfa? Essere contrari ai conflitti può non voler dire, ad esempio, essere contrari a finanziare la produzione di armi destinate alle forze di polizia. La lotta all'alcolismo deve coincidere con un mancato sostegno finanziario ai viticoltori efficienti e alla rinuncia al bicchiere di vino della nostra cena? Non sarebbe forse più corretto, in tali circostanze, parlare di finanza selettiva? Negli esempi ricordati, il grado di eticità è talmente relativo che la finanza può solamente selezionare, secondo criteri di inclusione e di esclusione, i settori, le aziende e i prodotti, e lasciare al singolo investitore il giudizio soggettivo di eticità e, in ultima istanza, la direzione del proprio investimento.

Infine, assumere comportamenti che non confliggano con



La nostra solida esperienza a garanzia dei vostri immobili. Settore Valutazioni - Patrimoni Immobiliari.

Il Settore Valutazioni di Pirelli RE Agency esamina singoli cespiti e portafogli immobiliari per determinarne il corretto valore di mercato intervenendo in due ambiti operativi distinti:

- Terziario
- Residenziale

Vanta un'esperienza pluriennale nella valutazione di beni strumentali e da investimento; esegue analisi e studi economici per l'ottimizzazione di patrimoni immobiliari.

Determina il "fair value" in linea con i principi di contabilizzazione IAS 16 e IAS 40 e garantisce l'applicazione di uno standard internazionale di valutazione sulla base dei principi del RICS (The Royal Institution of Chartered Surveyors).

Per ulteriori informazioni pirellireagency.com oppure telefono 02.6442.4200.



L'esperienza di un team dedicato al servizio dei tuoi finanziamenti. Settore Valutazioni - Servizio Mutui

Il Settore Valutazioni di Pirelli RE Agency, con uno staff ed un modello operativo dedicati, opera nell'analisi di beni immobiliari prestati a garanzia di mutui ipotecari.

Il Servizio Mutui è rivolto a Istituti di Credito, Originator, Società Veicolo.

Sulla base delle esperienze maturate il modello operativo si è perfezionato in termini:

- informatici - con un sistema che garantisce il controllo in tempo reale dello stato di avanzamento della perizia;
- professionali - con un network dedicato;
- gestionali - con processi predefiniti, help desk e procedure collaudate.

Per ulteriori informazioni pirellireagency.com oppure telefono 02.6442.4200.

gli interessi degli stakeholder o con i valori umanitari è sicuramente una condizione necessaria per una finanza etica; ma configura una condizione sufficiente? Un intermediario che finanzia la produzione di mine antiuomo, ma che rispetti tutte le norme in materia di trasparenza, difficilmente potrebbe configurarsi come etico.

Cos'è, dunque, che rende etica la finanza? Essenzialmente tre fattori che possono essere ricondotti al comportamento dei soggetti coinvolti, alla profondità dell'attività etica e all'eticità dell'intermediazione (grafico 3).

Riguardo al comportamento, è superfluo ribadire quale importanza questo assuma in termini di condizione necessaria per una finanza etica; la criticità, in tal caso, non riguarda tanto lo stabilire se sia doveroso assumere comportamenti non contrastanti con gli interessi degli stakeholder e rispettosi dei diritti umani, quanto rintracciare forme e modi di attuazione e controllo effettivo di tali comportamenti. È importante che le diverse normative non rimangano un semplice obbligo ma diventino cultura aziendale e che i codici etici, sempre più spesso adottati dalle imprese, non si risolvano in formali galei.

Rispetto alla profondità della finanza etica, la questione si pone a tre livelli: quello dell'estensione, quello della trasversalità e quella del consolidamento. In breve, occorre stabilire

quali siano i confini operativi entro i quali estendere i criteri di eticità adottati per potersi fregiare dell'etichetta di etico.

L'estensione indica i confini verticali dell'attività: una banca che eroga finanziamenti etici deve raccogliere risparmio etico o può finanziare i prestiti etici con risparmio tradizionale? In altre parole, occorre chiarire se l'eticità debba essere assicurata su tutte le attività a monte e a valle del core business.

La trasversalità indica i confini orizzontali dell'attività: un intermediario che oltre al credito offra servizi assicurativi deve assicurare lo stesso grado di eticità a entrambi i segmenti operativi? Occorre, dunque, stabilire se debbano essere etiche anche le attività collaterali al core business.

In ultimo, il consolidamento segnala il grado di eticità dei confini partecipativi dell'intermediario: una banca etica partecipata da una capogruppo che eroga finanziamenti al settore degli armamenti, può ancora definirsi etica? In altre parole, occorre chiarire se i rapporti partecipativi debbano essere considerati nella valutazione di eticità o se ogni singolo intermediario o ogni singola attività debba essere valutata stand alone.

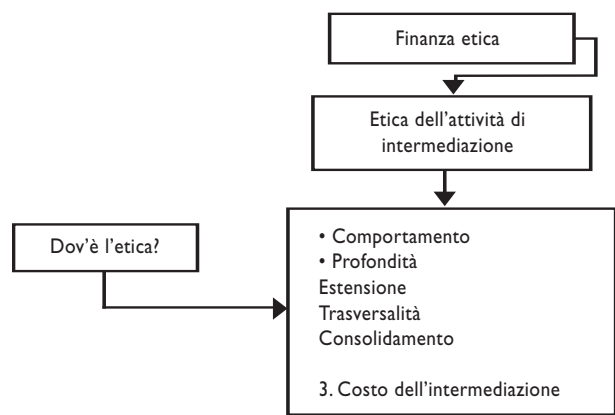
La profondità dell'attività etica, e dunque l'eticità valutata in termini di estensione, trasversalità e consolidamento, è materia non risolta, rispetto alla quale l'attenzione di operatori, istituzioni e mercati è ancora molto ridotta. La definizione di confini operativi più precisi per le attività etiche offrirebbe al mercato maggiore trasparenza e contribuirebbe a ridurre il grado di disparità concorrenziale di cui alcuni operatori etici oggi possono avvalersi, a volte in modo ingiustificato.

Le questioni relative ai comportamenti e alla profondità meritano, dunque, un'urgenza interpretativa e di indirizzo, sia a livello nazionale che internazionale.

Tuttavia, ancora più grave risulta l'incertezza sul terzo fattore che contribuisce a definire il carattere etico della finanza: l'eticità dell'intermediazione. Se le regole di comportamento possono contribuire ad aumentare il grado di eticità degli operatori e la profondità delle attività aumenta il tasso etico degli operatori e dei programmi, cosa rende etica l'attività di intermediazione? La risposta è tanto semplice quanto scomoda: il costo dell'intermediazione e il tasso di profitto. È dif-

Grafico 3

Le variabili dell'etica nella finanza



ficile non ammettere che, a parità di altre condizioni, tra due finanziamenti destinati a persone disagiate residenti in Pvs, quello più etico risulterebbe quello meno costoso. Così come è comprensibile immaginare che investitori che affiancano all'obiettivo del profitto obiettivi sociali e umanitari siano disposti a ottenere un rendimento minore di quello di mercato, a fronte della certezza di sostenere attività etiche. Tuttavia, la maggior parte dei finanziamenti etici prevede costi di intermediazione più alti di quelli di mercato; la maggior parte dei Fondi comuni di investimento etici offre rendimenti in linea con i fondi tradizionali. Perché?

I finanziamenti etici non sono assimilabili alle donazioni e agli aiuti a fondo perduto, ma si caratterizzano come un'attività di intermediazione che premia le iniziative. Il costo dell'intermediazione è spiegato, principalmente, dall'alto rischio di credito associato ai beneficiari e alle iniziative stesse. In tale ottica, un costo più elevato di quello medio di mercato è giustificato da ragioni economiche. Inoltre, l'alto costo è generalmente motivato ricorrendo alla particolare elasticità della domanda: in ogni caso, per il beneficiario di un programma di microfinanza, tale costo è comunque accettabile in quanto è compensato dalla possibilità di accesso a servizi finanziari altrimenti inaccessibili.

Con riferimento alla gestione collettiva del risparmio, i rendimenti di mercato dei Fci e dei Fp sono spesso spiegati dall'oggettiva difficoltà di rintracciare e selezionare investimenti etici; i portafogli etici, il più delle volte, sono costituiti da titoli pubblici o da titoli di intermediari finanziari quotati, e sono riconducibili più a una finanza selettiva che a una finanza etica.

Le spiegazioni richiamate hanno una loro validità. Tuttavia, quando si parla di finanza etica, occorre rintracciare delle variabili che consentano di definire etico l'elemento finanziario, e non solo il comportamento dell'operatore o l'attività finanziata. L'attività di intermediazione finanziaria consiste, come ben sappiamo, nel trasferimento fondi da unità in surplus a unità in deficit. Questa è tanto più efficiente, quanto più sicuro, veloce ed economico è il trasferimento. Dunque, in questa accezione, efficiente può corrispondere a etico: favorire l'accesso ai servizi finanziari di soggetti che il sistema

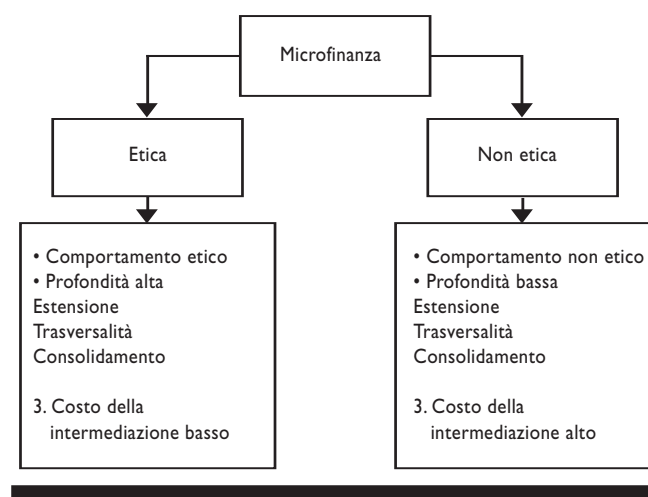
finanziario tradizionale esclude è sicuramente etico; favorire un accesso più sicuro, più veloce e meno costoso, anche in ragione di un tasso di profitto ridotto rispetto a quello medio di mercato, non fa che aumentare il grado di eticità dell'intermediazione.

In questo contesto, e in questa accezione di eticità, è opportuno chiedersi se la microfinanza possa o debba essere considerata come finanza etica (grafico 4).

L'obiettivo della microfinanza, rintracciabile nella lotta all'esclusione finanziaria e alla povertà estrema, è facilmente classificabile come etico. Così pure, è naturale richiedere che gli operatori di microfinanza adottino comportamenti etici. Per definire etica la microfinanza, occorre, tuttavia, valutare altri due aspetti: quello relativo alla profondità e quello relativo al costo dell'intermediazione. In una prospettiva rigorosa, infatti, la microfinanza è etica quando rispetta un tasso di eticità anche nella profondità e nel costo dell'intermediazione. Tali fattori assumono estrema rilevanza in un'ottica prospettica. I programmi di microfinanza si caratterizzano, spesso, per un costo dell'intermediazione ben oltre i tradizionali livelli di mercato, anche se i dati a disposizione dimostrano che il tasso delle sofferenze dei microcrediti è estremamente più ridotto di quello registrato dai prestiti erogati alla clien-

Grafico 4

Le variabili dell'etica nella microfinanza



tela tradizionale. Il coinvolgimento degli intermediari finanziari vigilati, come pure il semplice utilizzo di risorse private, può amplificare il rischio di un aumento della forbice tra il costo dell'intermediazione tradizionale e quello riconducibile alla microfinanza. La presenza di intermediari orientati al profitto, e l'utilizzo di fondi privati, rappresentano una sicura opportunità per migliorare la sostenibilità e la performance dei programmi di microfinanza ma, al tempo stesso, possono generare un percorso di allontanamento dall'eticità in termini di profondità e di costo dell'intermediazione.

Tuttavia, l'allargamento del target dei beneficiari e dei servizi offerti e il sempre maggiore coinvolgimento degli intermediari finanziari vigilati sono linee evolutive irrinunciabili per una microfinanza moderna. Se, dunque, nel prossimo futuro, la microfinanza vorrà caratterizzarsi come etica, dovrà essere in grado di definire modelli di business e strutture finanziarie in grado di conciliare gli obiettivi di sostenibilità e di performance con quelli solidali ed etici.

4 Conclusioni

In chiave prospettica, dunque, la scelta che si pone è quella tra una microfinanza commerciale ed una microfinanza etica. Tra le forze che alimentano la «microfinanza commerciale», la sempre maggiore attenzione agli obiettivi di sostenibilità e di performance dei programmi e delle istituzioni di microfinanza, e la maggiore attenzione agli obiettivi di profitto propri degli intermediari finanziari tradizionali giocano un ruolo decisivo. La trazione verso una microfinanza etica, per altro verso, risponde all'esigenza di contestualizzare l'interazione con fasce

di clientela emarginate, evitando di considerare l'accesso al servizio finanziario quale unica determinante dell'elasticità della domanda dei clienti della microfinanza.

L'abilità e la sensibilità degli operatori sarà dimostrata dalla capacità che avranno di costruire un network in grado di conciliare il carattere commerciale della microfinanza moderna con quello etico. Insieme, sistema no-profit e sistema finanziario tradizionale potranno lavorare per realizzare, per la microfinanza, il più alto livello di eticità dell'intermediazione finanziaria compatibile con il vincolo della sostenibilità e gli obiettivi di performance. In tale prospettiva, la ricerca di nuovi modelli operativi e strumenti finanziari innovativi dovrà essere ispirata, nel prossimo futuro, ad assicurare un tasso etico soglia alla microfinanza commerciale.

BIBLIOGRAFIA

- Carbo S., Gardner E., Molyneux P.**, *Financial Exclusion*, Palgrave, MacMillan, Londra, 2005;
- Gardener T., Molyneux P., Carbo S.** (2004), *Financial Exclusion: A Comparative Study*, paper presentato alla conferenza annuale della «European Association of University Teachers of Banking and Finance», 2004.
- Dal Maso D., Bartolomeo M.**, «La Finanza Socialmente Responsabile: definizioni, teorie, prassi e questioni aperte», in *Bancaria*, 10/2004;
- Intonti M.**, *Valore Economico e Comportamento Etico nelle Imprese Bancarie*, Cacucci Editore, Bari, 2004;
- La Torre M., Vento G.**, «Per una Nuova Microfinanza: il Ruolo delle Banche», in *Bancaria*, 2/2005;
- Riolo F.**, «Etica nei Servizi Bancari e Finanziari», in *Bancaria*, 7-8/1996;
- Roccas M.**, «La Finanza Etica: Alcune Riflessioni», in *Bancaria*, 10/2004;
- Vandone D.**, «Il Mercato Italiano dei Fondi di Investimento Socialmente Responsabili», in *Banca, Impresa e Società*, 1/2004;
- Zadra G.**, «La Responsabilità Sociale d'Impresa: un dibattito sulle strategie delle Banche Italiane», in *Bancaria*, 10/2004.



LA SOSTENIBILITÀ NEL GRUPPO TELECOM ITALIA

Il processo d'introduzione della Sostenibilità nel Gruppo Telecom Italia inizia nel 1997, con la pubblicazione del primo rapporto "Socio-Ambientale", della Carta Ambientale e della Carta dei Valori, prosegue con la pubblicazione dei codici etici delle Società del Gruppo, degli altri codici comportamentali e delle Carte dei Servizi, per arrivare alla piena integrazione del reporting nella Relazione sulla Gestione del Bilancio Consolidato, di cui la sezione di Sostenibilità costituisce una parte importante.

La performance è misurata da oltre 300 indicatori (Key performance Indicators, KPI), divisi in 8 macro-aree, in accordo con gli 8 stakeholder prescelti: Clienti, Fornitori, Concorrenti, Istituzioni, Ambiente, Comunità, Risorse Umane, Azionisti. L'analisi dei dati utili per il reporting di Sostenibilità di Gruppo permette di pianificare le linee-guida del Piano di Sostenibilità, diventato parte integrante del Piano Industriale.

Il percorso intrapreso dal Gruppo sulla via della Sostenibilità ha fatto sì che nel 2005 Telecom Italia fosse confermata tra le società incluse nei Dow Jones Sustainability Indexes, gli indici del Dow Jones che rappresentano importanti benchmark di settore, sia a livello europeo che mondiale.

La valutazione congiunta della performance finanziaria e di quella non finanziaria rappresenta l'evoluzione naturale della Sostenibilità e la nuova frontiera per la Comunità finanziaria ed i professionisti del settore.