

**Microcredito tra obbligo di crescita, fiscal compact e restrizione del credito**

Roma 29-30 settembre 2014

Camera dei Deputati

Relazione di Mario La Torre

**1. Microcredito e crescita economica**

Due vie collegano il microcredito alla crescita economica: la prima, è quella che considera l'impatto sul mercato creditizio e la restrizione del credito tradizionale; la seconda - meno esplorata - è quella che riconduce il microcredito nell'ambito della finanza d'impatto e, per tale via, lo contestualizza in architetture finanziarie complesse, finalizzate a finanziare progetti ad impatto sociale e ambientale, anche tramite mercati diversi da quello creditizio e più prossimi ai mercati di borsa.

E' utile soffermarsi su entrambe queste possibili declinazioni del microcredito quale fattore propulsivo di crescita economica, chiarendone le dinamiche di trasmissione degli impulsi al sistema e le possibili azioni, a livello nazionale e comunitario, che possono esaltarne l'impatto. Tali azioni sono riferite al quadro regolamentare, agli strumenti finanziari, al modello di mercato ed alla sua governance.

**2. Microcredito e finanziamento dell'economia reale**

**2.1 Microcredito e restrizione del credito**

Il microcredito può essere definito come un credito di piccolo importo, destinato a soggetti esclusi finanziariamente, non assistito da garanzie tradizionali, accompagnato da servizi accessori, e rivolto al sostegno di attività microimprenditoriali<sup>1</sup>. Sviluppato nei PVS come strumento di lotta alla povertà estrema, a seguito della crisi finanziaria il microcredito ha guadagnato maggiore attenzione nei Paesi industriali e si è imposto quale strumento in grado di attenuare gli effetti della restrizione del credito praticata dalle banche ed i crescenti fenomeni di esclusione finanziaria e di povertà. In questa accezione, il microcredito contribuisce alla crescita perché si sostituisce, o si accompagna, al credito tradizionale. Il meccanismo di trasmissione è quello tipico dei prodotti creditizi: nel finanziare persone fisiche e microimprese sostiene la produzione di reddito e l'occupazione, principalmente sotto forma di auto-impiego.

Dalle fonti statistiche disponibili a livello europeo – ad oggi non armonizzate ed ancora limitate - emerge un trend di crescita dei programmi microcreditizi in grado di generare impatto sul reddito prodotto e sull'occupazione. In Italia, una recente indagine dell'Ente Nazionale per il Microcredito ha stimato in 2,43 il valore di un teorico moltiplicatore di *job creation* dei progetti di microcredito realizzati<sup>2</sup>.

In un'ottica puramente qualitativa, il microcredito mantiene un ruolo peculiare nei meccanismi di sostegno alla crescita anche in fasi economiche non recessive, quando cioè il sistema bancario tende fisiologicamente ad attuare politiche di credito espansive. In quanto rivolto a soggetti esclusi finanziariamente, o in stato di povertà, il microcredito si candida come strumento creditizio in grado di

---

<sup>1</sup> La Torre M., Vento G., *Microfinance*, Palgrave 2006;

<sup>2</sup> Ente Nazionale per il Microcredito, *Le multiformenti caratteristiche del microcredito*, 2013.

accentuare la sostenibilità dei processi di crescita, favorendo una più equilibrata distribuzione della ricchezza e delle opportunità di impiego. In tale prospettiva, il microcredito risulta uno strumento creditizio congeniale agli obiettivi di lotta alla povertà ed alla esclusione sociale fissati dalla Strategia Europa 2020 e ribaditi dalla Comunicazione della Commissione europea sul potenziamento della dimensione sociale nell'UE<sup>3</sup>.

Il microcredito, inoltre, è una leva importante delle azioni di cooperazione internazionale; rappresenta uno strumento utile al raggiungimento degli Obiettivi del Millennio e consente agli Stati membri di sostenere politiche di immigrazione ispirate alla coesione sociale ed alla equa distribuzione della ricchezza tra le Nazioni; si configura, pertanto, non come un semplice prodotto creditizio ma come uno strumento di diplomazia inclusiva.

## **2.2 Microcredito e vincoli alla spesa pubblica: verso l'impact investing**

Secondo una visione allargata, il microcredito può essere visto come un tipico strumento della finanza d'impatto. Con il termine "*impact investing*" ci si riferisce a quella finanza che sostiene progetti orientati all'impatto sociale, o ambientale, misurabili e in grado di assicurare, al tempo stesso, un rendimento agli investitori. Gli investimenti ad impatto sociale sono tipicamente utilizzati nei settori del *welfare* - dalla sanità alla giustizia, dall'educazione alla cultura - e vengono concepiti per finanziare investimenti che realizzano una ottimizzazione della spesa pubblica. *L'impact investing* si basa su architetture finanziarie che realizzano un partenariato pubblico-privato nel quale lo Stato, o gli enti territoriali, assumono il ruolo di promotori dei progetti, i privati quello di investitori e le imprese sociali quello di *capacity builder* e gestori dei progetti stessi. Lo strumento più utilizzato della finanza d'impatto è il *social bond* (SIB), di cui l'esempio più noto è quello promosso nel Regno Unito nel settembre 2010, dedicato al recupero dei carcerati della prigione di *Peterborough*. L'impatto sociale fissato come obiettivo in tale operazione consiste nella riduzione del tasso di recidiva dei detenuti del carcere. Il SIB prevede la restituzione dell'investimento iniziale agli investitori, più un rendimento se, e solo se, gli interventi di reinserimento sociale previsti ridurranno la recidiva di *Peterborough* almeno del 7,5%, rispetto a un gruppo di controllo composto di detenuti con caratteristiche simili, ma di altre prigioni britanniche. Lo Stato trae un doppio beneficio dall'operazione: di tipo finanziario, perché i fondi necessari ad implementare il progetto sono anticipati dagli investitori; di tipo economico, perché l'interesse corrisposto agli investitori, in caso di raggiungimento dell'obiettivo sociale, è proporzionato al risparmio che lo Stato ottiene riducendo il tasso di recidiva dei detenuti; quindi, la remunerazione degli investitori è quota parte del risparmio ottenuto in termini di spesa pubblica riconducibile al costo di mantenimento dei detenuti. In questi termini, *l'impact investing* propone un approccio compatibile con i vincoli del fiscal compact.

La finanza d'impatto è un terreno amico del microcredito; lo sviluppo di progetti sociali o ambientali può convenientemente passare attraverso il finanziamento di microimprese. Si tratta, in tal caso, di catalizzare investitori disposti a finanziare intermediari microcreditizi che, a loro volta, utilizzano i fondi per erogare microcrediti destinati a finanziare microimprese attive nei settori del *welfare* e dell'ambiente.

In quest'ottica, il microcredito – come tutti gli strumenti della finanza d'impatto – rappresenta uno stimolo alla crescita attraverso il sostegno di investimenti che ottimizzano la spesa pubblica e catalizzano investitori privati profit-oriented, ma comunque orientati al sociale. Si tratta, in sostanza, di un'accezione del

---

<sup>3</sup> EC, COM 2013(690).

microcredito che ben si inserisce nella richiamata attenzione alla promozione di investimenti sociali che trova, a livello europeo, riferimenti concreti nella *Social Business Initiative*<sup>4</sup> e nel Pacchetto degli investimenti sociali.

### **3. Una agenda per il microcredito e l'impact investing**

Creare le condizioni favorevoli ad una finanza inclusiva e sostenibile in Europa, significa disegnare un "friendly environment" per il microcredito e *l'impact investing*, che consenta di canalizzare maggiori risorse, far crescere gli operatori secondo principi di sana e prudente gestione, aumentare il numero dei beneficiari ed esaltare l'impatto degli interventi. In tale ottica, le proposte che seguono si concentrano sul quadro regolamentare, sugli strumenti finanziari e sulla *governance* di mercato; hanno come riferimento il microcredito nella sua accezione più classica ma possono essere ricondotte, in larga misura, a tutta la finanza d'impatto<sup>5</sup>.

#### **3.1 Il quadro regolamentare**

L'assenza generalizzata di una normativa *ad hoc* per il microcredito nei Paesi UE ostacola lo sviluppo di un mercato trasparente e la crescita di intermediari specializzati, favorendo pratiche di erogazione di microprestiti limitrofe ai naturali ambiti dell'attività creditizia regolamentata, oltre che l'annacquamento degli elementi tipici del microcredito: in primo luogo, l'assenza di garanzie tradizionali e l'esistenza di servizi di accompagnamento affiancati al credito.

#### **Azione 1: Creare un ambiente regolamentare ad hoc che sia armonizzato a livello UE**

L'adozione di una specifica regolamentazione del microcredito nei Paesi UE è condizione essenziale per lo sviluppo di un mercato microcreditizio che coniughi efficienza e stabilità. I requisiti oggettivi definiti a livello europeo per configurare un microcredito si sostanziano nell'ammontare massimo dell'importo concedibile, pari a 25.000 euro, e nella destinazione del credito alle microimprese ed ai soggetti finanziariamente e socialmente esclusi. Agli Stati membri è demandato il compito di definire la normativa microcreditizia in base al quadro regolamentare nazionale. Nel 2007, la Commissione europea ha invitato gli Stati membri a creare un ambiente regolamentare favorevole al microcredito<sup>6</sup>; ad oggi, solo Francia, Romania e Italia hanno adottato una specifica normativa<sup>7</sup>; in Italia, peraltro, la legge sconta la mancata approvazione dei relativi decreti di attuazione. In prospettiva, è auspicabile che altri Stati membri definiscano uno specifico assetto regolamentare del microcredito in un quadro che promuova, pur nel rispetto del principio di sussidiarietà, una **maggiore armonizzazione degli standard oggettivi e soggettivi del microcredito a livello UE**. Lo sviluppo di un mercato microcreditizio europeo ne trarrebbe vigore in termini di omogeneità e di parità concorrenziale dei diversi *player*, anche nelle fasi di accesso ai fondi europei dedicati ai progetti di microcredito.

---

<sup>4</sup> EC, COM 2011 (682).

<sup>5</sup> Con specifico riferimento all'impact finance, interessanti raccomandazioni di policy sono contenute nel recente Rapporto della Social Impact Investments Taskforce, costituita in ambito G8 sotto la Presidenza britannica: [www.gov.uk/government/groups/social-impact-investment-taskforce](http://www.gov.uk/government/groups/social-impact-investment-taskforce).

<sup>6</sup> EC, COM 2007 (208).

<sup>7</sup> In Italia, Il D.Lgs. del 19 settembre 2012 n°169, T.U.B., definisce il quadro regolamentare del microcredito fissandone, negli artt. 111 e 113 del Testo Unico Bancario, i requisiti oggettivi e soggettivi e il quadro di vigilanza.

### **Azione 2: Applicare obblighi prudenziali fisiologici per le istituzioni di microcredito**

La regolamentazione del microcredito deve ricercare un delicato equilibrio tra sana e prudente gestione degli operatori e facilità di accesso al credito dei beneficiari finali. L'esempio della normativa italiana testimonia come, tra i nodi più delicati da sciogliere, figurino proprio le questioni riferite agli obblighi di vigilanza prudenziale da applicare agli operatori di microcredito, ai tassi di interesse da applicare ai beneficiari, alla *governance* della vigilanza. E' questo un terreno in cui il principio della "better regulation" dovrebbe trovare la massima espressione.

Gli obblighi di vigilanza per le *microcredit institutions* (MCIs) devono essere concepiti avendo riguardo alla rilevanza sistemica dell'intermediario e del mercato. In tal senso, la dimensione ridotta degli operatori di microcredito e quella dei crediti erogati, insieme allo stadio embrionale del mercato, suggeriscono scelte legislative orientate a circoscrivere tali obblighi a quelli della trasparenza e della onorabilità e professionalità dei componenti degli organi di governo. E' questo anche il caso della normativa italiana che, nei decreti di attuazione attualmente in fase di approvazione, non estende alle MCIs gli obblighi prudenziali previsti per le banche e gli intermediari finanziari. Una riflessione sull'opportunità di **prevedere requisiti prudenziali minimi per gli operatori di microcredito** – più ispirati ai tradizionali *ratios* patrimoniali di Basilea I che agli algoritmi complessi di Basilea III – potrebbe trovare spazio, sia in un'ottica di sviluppo del mercato, sia rispetto alla necessità di una armonizzazione delle regole di vigilanza per le *microfinance institutions* operanti a livello UE.

### **Azione 3: Ripensare gli obblighi prudenziali per le banche**

Per le banche e gli altri intermediari finanziari, la vigilanza prudenziale – ed i relativi assorbimenti patrimoniali previsti dalle norme di Basilea – costituiscono una variabile che non favorisce la concessione di microcrediti, né la detenzione di esposizioni creditizie verso le istituzioni di microcredito e le imprese sociali; è questo un terreno regolamentare che merita di essere considerato ai fini dell'attuazione dei nuovi criteri di Basilea III. Per realizzare una corretta calibrazione delle nuove norme, in linea con l'effettivo grado di rischiosità incorporato nei portafogli di microcredito, è opportuno prevedere un periodo, almeno triennale, di **raccolta dati sulle variabili esplicative del rischio di credito delle operazioni microcreditizie**. Durante tale periodo potrebbe essere opportuno **declinare un sistema di ponderazione transitorio per le esposizioni creditizie riconducibili al microcredito ed alle imprese sociali**.

### **Azione 4: Ripensare i vicoli di investimento per fondi pensione ed assicurazioni**

Per gli altri investitori istituzionali – in particolar modo per i fondi pensioni e le assicurazioni – in diversi Paesi, tra i quali l'Italia, si registrano vincoli regolamentari all'investimento che limitano fortemente la possibilità di questi operatori di inserire nel proprio portafoglio attività riconducibili ad investimenti ad impatto sociale. Un **ripensamento delle tipologie di assets eleggibili per gli investimenti dei fondi pensione e delle assicurazioni** merita di essere considerato, anche alla luce dei volumi significativi da questi gestiti.

### **Azione 5: Favorire l'applicazione di tassi di interesse su dati statistici piuttosto che sul sentiment**

I tassi di interesse del microcredito dividono i legislatori in due categorie: quelli ispirati da una visione in base alla quale tassi di interesse elevati possono essere giustificati dal rischio di credito riconducibile al beneficiario - ed alla sua disponibilità ad accettare condizioni restrittive in assenza di alternative - e quelli convinti che il microcredito debba essere inclusivo anche rispetto al costo dell'intermediazione creditizia. In Europa, indipendentemente dalla scelta del legislatore, il microcredito è soggetto ad un tasso soglia identificato dalle rispettive normative nazionali di contrasto all'usura. Il legislatore italiano ha comunque

prescritto un tasso di interesse calmierato per quei microcrediti con esclusiva finalità sociale. In tal caso, ma in generale, emerge la **necessità di definire un “tasso benchmark”** di riferimento con cui valutare il grado di inclusività del costo dell’intermediazione microcredizia; questo non può essere rintracciato tra i tassi espressi dalle diverse categorie di credito considerate dalle attuali norme antiusura. Al riguardo, emerge la necessità di **implementare un sistema di rilevazione statistica per il microcredito** - a livello nazionale e a livello UE - che non si riferisca ai soli operatori abilitati in via esclusiva al microcredito, ma che sia trasversale a tutti gli intermediari finanziari abilitati all’esercizio del credito e che risultano attivi nel mercato microcredizio.

#### **Azione 6: Introdurre politiche fiscali compensative**

La politica fiscale è spesso evocata quale strumento di impulso agli investimenti e catalizzatore di risorse finanziarie del settore privato. Durante cicli recessivi, l’introduzione di incentivi fiscali mal si coniuga con i vincoli di bilancio. L’approccio *dell’impact investing*, anche applicato ai programmi di microcredito, consente di risolvere questo cortocircuito: occorre **collegare l’incentivo fiscale al risparmio di spesa ottenuto con il raggiungimento dell’obiettivo sociale**. Si tratta di convertire il paradigma delle politiche fiscali da quello orientato agli incentivi destinati agli investimenti a quello secondo cui gli incentivi vengono corrisposti in base ai risultati: si parla di **fiscalità compensativa**<sup>8</sup>. La Commissione europea ha offerto uno stimolo concreto ad utilizzare la leva degli incentivi fiscali in favore di iniziative ad impatto sociale tramite la proposta contenuta al punto 3.3.3 della *Social Business Initiative*, ed espressa dall’azione chiave n. 11 in materia di aiuti di Stato, relativamente ai servizi di interesse economico generale. Gli incentivi fiscali diretti ad imprese che svolgono servizi di interesse economico generale non rientrerebbero nell’ambito di applicazione dell’art. 107, paragrafo 1, del Trattato che regola gli aiuti di Stato. La Decisione della Commissione del 20/12/2011 ricomprende, tra tali servizi, anche quelli che rispondono ad esigenze sociali essenziali in materia di assistenza sanitaria, assistenza di lungo termine, servizi per l’infanzia, accesso e reintegrazione nel mercato del lavoro, edilizia sociale e assistenza e inclusione sociale di gruppi vulnerabili. Le imprese sociali e gli operatori di microcredito sembrerebbero rientrare nell’alveo delle imprese eleggibili.

### **3.2 Gli strumenti finanziari**

Il quadro e le soluzioni che si stanno configurando in questi mesi per risolvere lo stato di crisi, ben si adattano al microcredito ed alla finanza d’impatto in generale. La necessità di catalizzare fondi privati rimane una priorità anche per il mercato microcredizio; l’utilizzo dei fondi pubblici – nazionali e comunitari - quali strumenti di *leverage* per le risorse private appare la via più efficace e, oggi, largamente condivisa.

#### **Azione 7: Promuovere fondi di garanzia Basilea compliant**

In tale ottica, pertanto, è auspicabile la **promozione di fondi di garanzia** dedicati alle operazioni di microcredito<sup>9</sup>. La natura *Basel compliant* di tali fondi renderebbe tali strumenti vantaggiosi anche per le banche e gli intermediari soggetti ai requisiti patrimoniali e libererebbe risorse finanziarie importanti per il mercato microcredizio. Al riguardo, il legislatore italiano ha previsto che una quota del Fondo Centrale di

---

<sup>8</sup> Mazzullo A., *Fiscalità dell’Impact Investing*, subject paper, Advisory Board Italiano della Taskforce on Social Impact Investments, settembre, 2014.

<sup>9</sup> Leone P, Porretta P., *Microcredit Guarantee Funds in the Mediterranean. A Comparative Analysis*, Palgrave Series in Impact Finance, 2014 (in corso di pubblicazione);

Garanzia per le pmi sia destinato alle operazioni di microcredito; si tratta di una leva di straordinaria importanza, anche in ragione della possibilità che è stata assicurata ad investitori privati e ad enti pubblici di alimentare sezioni speciali del Fondo per specifici progetti microcreditizi<sup>10</sup>. Un modello che potrebbe essere esportato in altri Paesi membri.

**Azione 8: Ricercare la complementarità tra i fondi di garanzia nazionali e gli strumenti comunitari**

La costruzione di fondi di garanzia può trarre maggior beneficio se progettata in complementarità con gli strumenti comunitari. A livello UE, i fondi specificamente dedicati al microcredito sono rintracciabili negli strumenti offerti dalla *Initiative for Employment and Social Inclusion*, e sono riconducibili al programma EaSI (*Employment and Social Innovation*); il microcredito può trovare sostegno anche nei fondi strutturali – in particolare FSE (Fondo sociale europeo) e FESR (Fondo europeo di sviluppo regionale), come pure in alcuni fondi settoriali quali, ad esempio, il FEASR (Fondo europeo agricolo sviluppo rurale) ed il FEAMP (Fondo europeo per gli affari marittimi e la pesca).

In una accezione più ampia riconducibile all'impact finance ed alla economia sociale, alcune declinazioni di natura microcreditizia possono essere utilizzate anche a valere sui fondi riconducibili alla *Social Business Initiative*, quali il *Fund for Social Entrepreneurship* e il *Social Impact Accelerator Fund*.

Al netto delle differenze riconducibili alle diverse iniziative ed ai singoli strumenti, la nuova programmazione 2014-2020 mira a rafforzare la struttura dell'offerta del mercato del microcredito e dell'economia sociale, sia attraverso strumenti di rafforzamento patrimoniale, sia sostenendo servizi di *capacity building*. Vengono viste con favore, pertanto, iniziative mirate a costituire fondi di investimento e la costituzione di *service provider institutions*.

**Azione 9: Facilitare la raccolta degli operatori di microcredito sul mercato dei capitali**

Un terzo piano di intervento, riguarda la capacità degli intermediari microcreditizi di attrarre risorse finanziarie sul mercato dei capitali; la promozione di forme tecniche di raccolta innovative può costituire una leva importante. Le proposte, all'attenzione dei *policy makers* in questi mesi, riferite ad un mercato dei *mini bond* e dei *project bond*, come pure le iniziative in favore del *crowdfunding* e del *social lending* ben possono essere declinate a vantaggio del microcredito e della finanza d'impatto. In tale ambito, è auspicabile la previsione di alcune varianti ai quadri regolamentari degli Stati membri già in possesso di specifiche normative, ovvero l'adozione più diffusa di norme *ad hoc*, nei Paesi in cui non esistono normative di settore. L'Italia, ad esempio, ha approvato una specifica normativa *sull'equity crowdfunding* che può ben essere implementata nell'ottica di favorire gli operatori di microcredito e le imprese sociali<sup>11</sup>. Banca d'Italia ha autorizzato le piattaforme di *social lending* operanti in Italia sotto la forma di Istituti di Pagamento, come definiti dalla Direttiva europea sui servizi di pagamento; una soluzione che potrebbe essere adottata anche in altri Stati membri ed assicurerebbe un livello di armonizzazione minima di questo mercato<sup>12</sup>.

---

<sup>10</sup> Legge del 22 dicembre 2011 n° 214 (art. 39); l'operatività di tale legge è soggetta all'approvazione dei decreti attuativi della norma sul microcredito.

<sup>11</sup> D.L. n. 179/2012, convertito in legge il 17 dicembre 2012, con L. n. 221

<sup>12</sup> Direttiva 2007/64/CE.

**Azione 10: Promuovere l'emissione di titoli pubblici destinati a finanziare il microcredito e gli investimenti ad impatto sociale**

Il ricorso al mercato dei capitali, da parte delle MCI e delle imprese sociali, può essere agevolato dall'intervento pubblico. Gli Stati membri possono impegnarsi a dare vita ad **emissioni di titoli pubblici di natura etica, destinati al finanziamento di progetti microcreditizi e di investimenti ad impatto sociale**. Per tali tipologie di titoli pubblici nazionali, la proposta di prevedere l'esclusione della corrispondente quota del debito pubblico dal calcolo dei parametri del fiscal compact, troverebbe una *ratio* nel richiamato orientamento all'economia sociale delle politiche comunitarie e circoscriverebbe il ricorso alle ricorrenti prassi negoziali *one-to-one* tra Stati membri e Commissione.

L'emissione di titoli pubblici "social impact-oriented" potrebbe **intercettare favorevolmente anche i progetti di ristrutturazione del debito dei Paesi dell'eurozona**, ed in particolare quelli riferiti agli *Euro union bond* e al *Politically Acetable Debt Restructuring in the Eurozone* (P.A.D.R.E).

**Azione 11: Valorizzare i microcrediti e gli investimenti ad impatto sociale nelle operazioni di politica monetaria**

Un quarto livello di intervento operativo può riferirsi alla politica monetaria ed alla sua capacità di stimolare processi di trasmissione di liquidità; in tale prospettiva, tra le recenti novità adottate e annunciate dalla BCE, rilevano tutti i meccanismi in grado di incidere sulla **natura dei titoli stanziabili per le operazioni di politica monetaria** e quelle iniziative riferite al possibile **acquisto di attività finanziarie** di alta qualità, compresi i titoli derivanti da cartolarizzazioni. Attività che vantino come sottostante microcrediti ed investimenti ad impatto sociale potrebbero essere considerati *assets* meritori nelle operazioni di politica monetaria.

**3.3 Un modello di mercato per il microcredito e l'impact investing**

Per il microcredito, e per gli investimenti ad impatto sociale in generale, la proposta di soluzioni operative e regolamentari deve essere sostenuta da una chiara visione strategica e di governance.

La necessità di canalizzare risorse rimane il dato comune ai diversi modelli di business che si andranno sviluppando. La ridotta dimensione degli operatori microcreditizi e delle imprese sociali rende difficile un accesso sistematico alle risorse finanziarie disponibili sul mercato del credito e dei capitali. Occorre, pertanto, **promuovere processi di aggregazione**, secondo logiche di portafoglio, che devono trovare in veicoli nazionali e comunitari una sponda irrinunciabile. Senza questa azione, qualsiasi strumento operativo reso accessibile dal legislatore – dal semplice *minibond* alle più complesse cartolarizzazioni – rischia di non trovare riscontro sul mercato. Unico vincolo a tale processo, quello di salvaguardare l'approccio *demand-driven* dell'economia sociale, che nasce e si sviluppa dal bisogno non soddisfatto del beneficiario, piuttosto che dall'obiettivo di profitto degli investitori.

**Azione 12: Favorire la nascita di market builder nazionali**

La ricerca di questo delicato equilibrio deve essere compito delle istituzioni pubbliche e dei governi. E' necessario che gli Stati membri e le Istituzioni comunitarie, favoriscano la **nascita di market builder** in grado di attuare una strategia che valorizzi i progetti locali di ridotte dimensioni ma, al tempo stesso, promuovano un impatto sistemico sul territorio. A tali *market builder*, peraltro, potrebbe essere assegnato il compito di "**soggetto certificatore nazionale**" della **valutazione ex ante dei fondi europei**, come previsto dalla nuova programmazione 2014-2020.

Nel mercato del microcredito, l'esempio tipico di soggetti aggregatori è quello degli APEX, operanti principalmente nei PVS; intermediari di secondo livello - a matrice pubblica, privata o mista - gli APEX canalizzano risorse in favore delle *microfinance institutions* locali; il lavoro degli APEX ha, in diverse realtà, facilitato la crescita dimensionale delle istituzioni microfinanziarie, consegnando una strategia unitaria alle politiche microcreditizie nazionali. Tale esperienza può essere fruttuosamente importata anche in Europa. In Italia, ad esempio, le funzioni assegnate all'Ente Nazionale per il Microcredito, e quelle sempre più orientate ad una finanza inclusiva recentemente attribuite alla Cassa Depositi e Prestiti, hanno creato i presupposti per un modello costruito su intermediari di secondo livello.

Per altri versi, il ruolo positivo di *market champions* può essere testimoniato – in un'ottica di mercato maggiormente riferita all'*impact finance* – dall'esperienza della inglese *Big Society* - istituita a valere su fondi della lotteria e sui conti dormienti delle principali banche della City – il cui compito è quello di promuovere gli investimenti ad impatto sociale nel Regno Unito.

### **Azione 13: Concentrare le risorse pubbliche su specifiche priorità**

In sintesi, le risorse nazionali e i fondi comunitari potranno essere utilmente impiegati se indirizzati su tre priorità: **fondi di garanzia** volti a favorire la canalizzazione del credito degli intermediari finanziari verso operatori di microcredito ed imprese sociali, oltre che in favore di specifici progetti; nascita e sviluppo di **aggregatori nazionali e cross-border**, in grado di operare secondo logiche di portafoglio e fungere da intermediari di secondo livello; offerta di **servizi di capacity building** per le *microcredit institutions* e le imprese sociali: queste azioni, congiuntamente condotte, consentiranno una armonica crescita dimensionale e patrimoniale degli operatori di microcredito e delle imprese sociali, salvaguardando i connotati tipici della finanza inclusiva.

### **Azione 14: Definire la governance della vigilanza nazionale e i meccanismi di coordinamento con le autorità di vigilanza europee**

L'azione di policy non può non considerare gli aspetti di vigilanza del mercato. Tale esigenza si traduce, principalmente, in tre necessità: **a) disegnare un sistema di vigilanza coerente con l'architettura che deriva dal sistema di vigilanza unico; b) evitare traslazione di costi operativi dai soggetti vigilati ai beneficiari del microcredito; c) creare una sostanziale collaborazione tra autorità di vigilanza nazionali e comunitarie, anche al fine di aggregare i flussi informativi** provenienti da intermediari di diversa natura, soggetti a diverse regimi di vigilanza.

L'architettura della vigilanza europea, ispirata ad un *integrated financial framework*, ed orientata ad implementare il *Single Supervisory Mechanism*, accentua fortemente l'attitudine a delegare alle autorità nazionali la supervisione di tutti quegli intermediari non in grado di produrre un rischio sistemico. Gli operatori di microcredito rientrano, senza dubbio, in questa categoria; la vigilanza in materia microcreditizia verrà, pertanto, operata a livello nazionale.

Per gli Stati membri, è importante individuare l'autorità nazionale dedicata al microcredito guardando alle caratteristiche fisiologiche del mercato; i volumi ridotti intermediati dagli operatori di microcredito, e la natura intima dell'operazione, necessitano di una attività di supervisione che sia anche riferita ad elementi qualitativi di natura non finanziaria, estranea ai tradizionali compiti delle autorità di vigilanza.

A livello europeo, rilevano due questioni; in primo luogo, occorre prevedere **meccanismi che assicurino un level playing field tra operatori di microcredito dei diversi Paesi membri**: il Codice di condotta proposto



dalla Commissione europea è una base di partenza per definire ambiti e processi per una armonizzazione minima; in secondo luogo, è necessario prevedere un meccanismo di **interazione tra autorità nazionali ed autorità europee di vigilanza (AEV)**: allo stato dell'arte, non si rintraccia, tra le AEV, una specifica competenza in materia di microcredito e finanza d'impatto; esiste spazio per immaginare che la vigilanza europea possa dare dignità autonoma ad un settore della finanza cui le politiche comunitarie stanno affidando gradi di responsabilità crescenti nel raggiungimento delle politiche di sviluppo e di coesione.

**Azione 15: Stimolare i governi ad assumere la cabina di regia della finanza inclusiva**

I governi possono essere i primi propulsori di una nuova economia sociale. L'approccio *demand-driven* deve essere sostenuto e alimentato ottimizzando processi e risultati. L'iniziativa britannica di rendere pubblici i dati dei costi sostenuti dallo Stato per i diversi settori del *welfare*, al fine di stimolare proposte di privati volte a finalizzare interventi che realizzano risparmi di spesa pubblica, può essere un esempio anche per altri Stati membri.

La stessa Commissione Europea, nella *Guide to Social Innovation*<sup>13</sup>, stimola i governi alla creazione di piattaforme che funzionino da catalizzatori di progetti che partono dal basso, da incubatori di quelli meritevoli, da *lever* per lo *scaling* degli interventi pilota di successo.

Una via semplice da seguire, se esiste coesione tra chi governa la cosa pubblica, le imprese sociali, gli intermediari finanziari ed i potenziali investitori.

---

<sup>13</sup> EC, Guide to Social Innovation, Febbraio 2013.