



(<http://www.ticinomanagement.ch>)

# Investire in microcredito

18 settembre 2014

Like (<https://www.facebook.com/sharer/sharer.php?u=http://www.ticinomanagement.ch/2014/09/18>)

Tweet ([https://twitter.com/intent/tweet?text=Investire in microcredito http://www.ticinomanagement.ch/2014/09/18/investire-in-microcredito](https://twitter.com/intent/tweet?text=Investire%20in%20microcredito%20http://www.ticinomanagement.ch/2014/09/18/investire-in-microcredito))

+1 (<https://plus.google.com/share?url=http://www.ticinomanagement.ch/2014/09/18/investire-in-microcredito>)

---

## Svizzera leader

Massa amministrata e investita in microcredito da Fondi specializzati

Paese di gestione	% sul totale
<b>Svizzera</b>	<b>28,4%</b>
Olanda	28,0%
Germania	16,8%
Usa	8,9%
Altri Paesi	17,9%
<b>Totale</b>	<b>100%</b>

Fonte: Symbiotics MIV Survey 2014

---

Dalla filantropia al business: il credito a breve – erogato ai piccolissimi imprenditori dei Paesi in via di sviluppo – è remunerativo e sicuro. La Svizzera è stata la prima a proporre il microcredito come una asset class che contribuisce allo sviluppo sociale e lascia margini interessanti agli investitori socialmente responsabili.

Nel mondo 8 persone su 10, il che significa 5 miliardi di persone, vivono con meno di 10 dollari al giorno. Oltre la metà di queste persone lavorano in aziende con meno di 50 dipendenti che in media ‘fatturano’, si fa per dire, l’equivalente di alcune decine di dollari al giorno. Spesso meno.

«Eppure la gran parte della creazione del valore che avviene nel mondo si realizza proprio in queste realtà: nella piccola e piccolissima dimensione e al di fuori del Paesi

sviluppati», afferma Fabio Sofia, dirigente di Symbiotics, una società di gestione di Ginevra specializzata nella microfinanza, «le opportunità maggiori in termini di margini, di tassi di crescita e perfino di solidità patrimoniale si trovano nelle attività di piccoli e



piccolissimi imprenditori nelle zone rurali di Paesi di frontiera».

Convincersene non è facile. Per l'investitore europeo solidità significa per esempio Nestlè, utili fanno rima con Apple, e crescita con qualche società biotech. Le realtà rurali in Africa o America Latina sono invece associate alla povertà senza speranza, alla politica degli aiuti, dei sussidi a fondo perduto o delle donazioni fatte senza troppa convinzione a Natale. «La cosa più difficile è proprio abbandonare questo quadro concettuale, o meglio affiancarlo a una valutazione più articolata della realtà», riprende Sofia, «la logica dell'investitore e quella del 'donor', del governo e della organizzazione non governativa o benefica non sono opposte ma possono essere complementari», continua Sofia, che incarna questa complementarità avendo lavorato sia nella sezione Diritti umani del Dipartimento federale degli esteri, sia in una banca ginevrina prima di entrare in Symbiotics dove attualmente è direttore delle investor relations.



A questo punto urge un esempio reale, quello di Dominga Colmán. Madre di due figli,

Dominga vive a Itá, 45 minuti a sud di Asunción in Paraguay e ha un negozio di ferramenta. Nel 2010 decide di ampliarlo. Grazie a un prestito di 6mila dollari ottenuto da Vision Banco ha assunto due collaboratori e ha aperto un magazzino di materiali da costruzione. Restituito in trenta mesi il primo prestito, ora sta pensando di chiederne un altro per acquistare i locali del magazzino.

Vision Banco era nata nel 1992 per fornire credito a microimprenditori e piccole aziende e si è poi evoluta in banca commerciale. Ha 80 sportelli in tutto il Paraguay e il suo portafoglio crediti è cresciuto nel 14% nel 2013. I capitali provengono in parte dalla raccolta diretta, in parte dal mercato internazionale dei capitali. Vision Banco si finanzia con operazioni di prestito a medio termine concesse da diverse istituzioni internazionali.

Tra queste istituzioni ci sono dei fondi di investimento registrati in Lussemburgo e gestiti in Svizzera. Raccolgono centinaia di milioni di dollari con i quali finanziano centinaia di operatori in decine di nazioni. Uno di questi operatori è appunto Vision Banco.

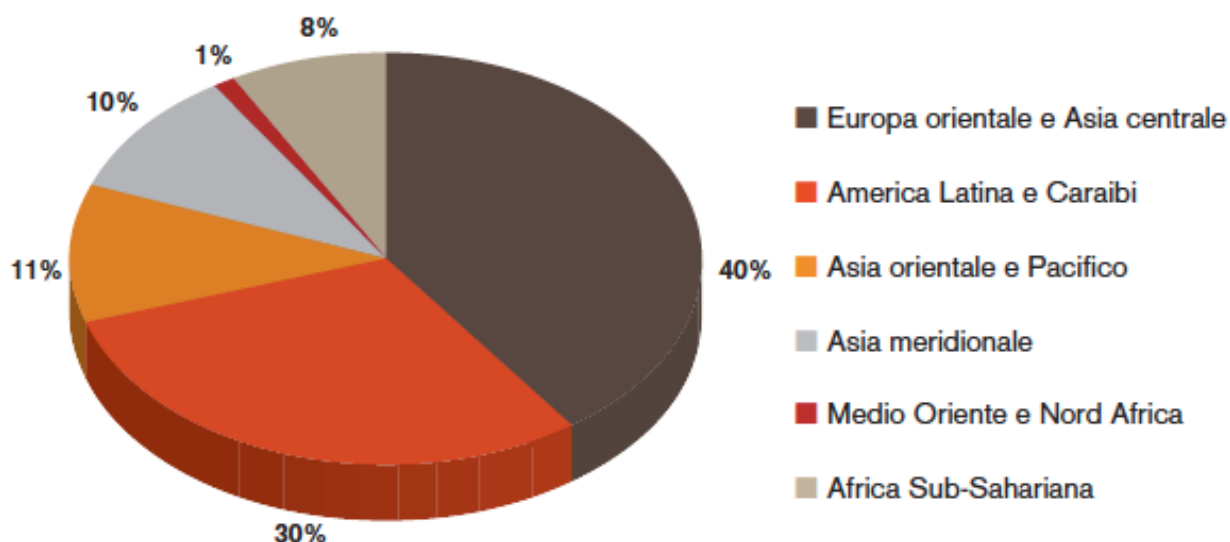
Come sono stati raccolti questi capitali? Per esempio da fondi pensione svizzeri interessati a diversificare il loro portafoglio cercando investimenti che da una parte offrono un rendimento superiore a quelli di mercato, dall'altra rispondono a requisiti di responsabilità sociale.

«Insomma il 'terzo pilastro' del funzionario di Losanna ha permesso a una negoziante nel cuore della provincia del Chaco, zona semidesertica del Paraguay, di creare occupazione e di uscire dalla povertà», riassume Fabio Sofia, «cogliendo obiettivi di sviluppo e di redditività al tempo stesso». La microfinanza, cioè l'offerta di credito e servizi finanziari a privati e piccole/piccolissime imprese in Paesi a basso reddito, è un fenomeno che ha assunto dimensioni rilevanti. Al momento la somma impegnata in credito a piccolissime imprese in paesi poco sviluppati è stimata in 50-60 miliardi di dollari. Il prestito medio è di 1'500 dollari, quindi da 30 a 40 milioni di microaziende sono cresciute grazie a questa soluzione.

Il settore conosce una crescita media annua del 20% e si estende dalla sua 'culla' nell'America Latina all'est Europa, all'Asia e ora all'Africa. La richiesta di credito è per così dire naturale. Quello che è interessante è che l'offerta continua a crescere in quanto all'attività delle grandi Ong, dei governi e delle istituzioni internazionali si è aggiunto l'interesse degli investitori.

## Capitali verso est

Suddivisione per area geografica dei capitali investiti dai fondi specializzati in microcredito



Fonte: Symbiotics MIV Survey 2014

«Ora vediamo interessanti prospettive nella fascia delle 'micro and small enterprises'. Queste imprese che hanno da 5 a 50 dipendenti hanno esigenze di credito e di servizi superiori a quelle classiche del microcredito – per esempio 5 o 10 mila dollari – ma non sono ancora abbastanza grandi da potersi rivolgere al sistema bancario tradizionale», spiega Fabio Sofia. Symbiotics è uno dei maggiori gestori di fondi nel settore del microcredito. È nata dieci anni fa proprio con l'idea di trasformare in una asset class investibile il microcredito 'scoperto' dal premio Nobel Mohammad Yunus, fondatore della Grameen Bank. Yunus ha dimostrato che prestare denaro a piccolissime imprese, o addirittura ad aspiranti imprenditori privi di garanzie reali, da una parte è più sicuro e perfino più redditizio che fare credito a una grande impresa in un Paese occidentale, dall'altra raggiunge obiettivo di sviluppo economico e sociale superiori a quelli che possono essere ottenuti con le tradizionali strategie di aiuto e finanziamento a fondo perduto.

Le prime iniziative di microcredito sono nate in una logica di solidarietà e aiuto allo sviluppo, sia da parte di operatori internazionali sia a livello locale. Più recentemente si sono affiancate iniziative come i fondi di investimento che coniugano la responsabilità sociale alla ricerca di sostenibilità e profitto. «E oggi vediamo una convergenza: diversi tra 'donor' internazionali e sovranazionali che attualmente hanno impegnato 20-30 miliardi nella microfinanza, preferiscono operare, almeno in certe aree, attraverso i fondi di investimento», commenta Luca Tosi di Symbiotics, ticinese di origine ma ginevrino d'adozione ormai da 30 anni.

La maggior parte delle istituzioni di microcredito hanno una dimensione locale e limitata. Sono praticamente 'money shop'. Ci sono però almeno 500 medie realtà con diverse decine di milioni di dollari investiti e un centinaio di vere banche con oltre 100 milioni di dollari. Attualmente si stima che oltre 100 fondi di investimento per

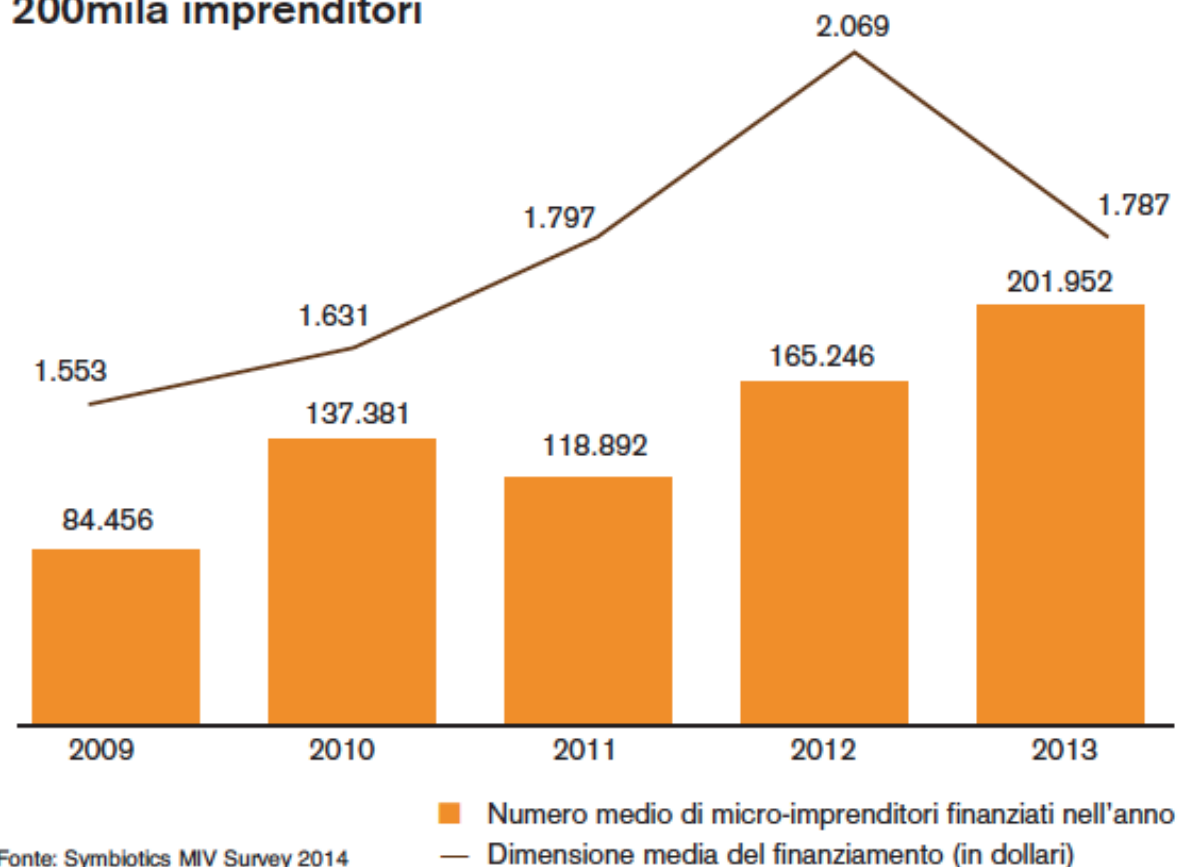
microcredito abbiano investito l'equivalente di 10 miliardi di dollari con una crescita media annua dal 2006 del 31%, «ma il potenziale è maggiore», afferma Tosi. I primi 5 fondi rappresentano oltre il 45% delle asset. Metà della massa amministrata è gestita da fondi registrati in Lussemburgo, seguono Olanda e Belgio. «Possiamo dire che la trasformazione della microfinanza in asset class investibile è nata in Svizzera, soprattutto a Ginevra», ricorda Sofia, «a Ginevra esiste infatti sia una cultura e una tradizione nell'aiuto internazionale multilaterale e da parte di istituzioni sovranazionali, sia una grande tradizione nella innovazione finanziaria».

Symbiotics – che gestisce 1 miliardo di dollari attraverso fondi di investimento e portafogli realizzati ad hoc per investitori istituzionali – è uno dei leader mondiali in questo settore. Ha più di 70 dipendenti nella sede di Ginevra e nei suoi uffici a Città del Messico, Johannesburg, Singapore e Città del Capo. «Fra i nostri clienti ci sono fondi pensione, banche, family office e gestori indipendenti», spiega Tosi, «interessati a un investimento socialmente responsabile, il che significa attenti sia al ritorno economico dell'investimento, sia al suo impatto sociale. Il lavoro di Symbiotics e delle altre istituzioni simili consiste nel diversificare gli investimenti fra molte decine di prestiti, generalmente in dollari a scadenza medio-lunga (1-2 anni) a tassi del 6-8%, e seguire da vicino l'andamento delle realtà finanziate. «È un lavoro molto difficile», spiega Fabio Sofia, «in questo mercato non esistono Bloomberg o Moody's, non ci sono statistiche o parametri affidabili ai quali appellarsi. Symbiotics chiede alle istituzioni che finanzia un reporting mensile e prevede visite in loco perlomeno annuali».

Il total expense ratio è quindi pari o superiore al 2% per i fondi obbligazionari e ancora superiore per quelli che entrano nel capitale azionario delle istituzioni che finanziano. Al netto delle commissioni i rendimenti medi nel periodo 2006-2011 sono stati interessanti: 4,6% in dollari e 3,5% in euro soprattutto se confrontati con la bassissima volatilità: 0,6%. «Il rapporto fra rendimento e volatilità dei fondi investiti in microfinanza è davvero ottimale, molto migliore rispetto ad asset class più tradizionali», sottolinea Fabio Sofia.

Il merito di Grameen Bank è stato di dimostrare che prestare denaro a piccolissime aziende in Paesi considerati ad alto rischio è più sicuro che prestarlo a medie e grandi imprese di Paesi avanzati. Il tasso di default è nell'ordine del 2-3% ma le perdite reali sono circa l'1% del portafoglio. Le ragioni sono diverse: da una parte l'intrinseca stabilità e resilienza delle microimprese, dall'altra le garanzie richieste. Infatti, là dove non è possibile ottenere fidejussioni, i prestatori chiedono ai nuovi clienti di formare gruppi nei quali tutti i partecipanti sono responsabili solidariamente nel caso di eventuali default. In questo modo, di fatto, l'analisi del creditore è in parte affidata ai peer che hanno una conoscenza maggiore.

## 200mila imprenditori



Il microcredito opera in Paesi emergenti, o più spesso di 'frontiera', associati da una parte una grande volatilità e a rischi politici significativi, dall'altra meno correlati al ciclo economico dei Paesi sviluppati e della Cina. «Le attività finanziate con il microcredito rispondono generalmente a esigenze di base della popolazione locale. Questi microbusiness sono quindi relativamente isolati dal ciclo economico internazionale e perfino dal Paese in cui operano così come – entro certi limiti – dagli eventi politici e militari», afferma Tosi. In Ecuador, per esempio, la micro-finanza ha avuto un boom intorno alla svolta del secolo, proprio mentre il governo faceva default su alcune emissioni internazionali (seguito da numerose banche e aziende) e mentre la crisi finanziaria costringeva ad adottare il dollaro come valuta legale nel paese. «Non possiamo dire che sia anti-ciclico o totalmente immune dalle condizioni economiche ma come classe di asset è molto resiliente e relativamente poco correlato», continua Tosi. Va considerato che i prestiti sono rimborsati quasi sempre entro l'anno a rate settimanali. La maturity dell'esposizione è quindi in media di sei mesi mentre la raccolta avviene sulla base di emissioni di 18-24 mesi. A differenza delle classiche banche che impegnano a medio termine denaro preso a breve, le istituzioni di microfinanza non hanno quel mismatch fra asset e liability che mette a rischio le classiche banche. Oltre a essere poco rischioso, il microfinancing è piuttosto redditizio. Alla base della sua redditività c'è la capacità di creazione di valore delle microimprese: «teniamo presente che in aree dove la concorrenza è scarsa, i margini delle microimprese sono enormi: un margine del 60% fra entrate e uscite giornaliere è la norma. I microimprenditori possono quindi pagare interessi significativi anche se

generalmente non si concedono crediti che incidano per oltre il 50% dei costi totali», nota Fabio Sofia. Il tasso di interesse chiesto agli utilizzatori finali: nell'ordine del 2-3% al mese (30-40% all'anno). «Anche questo aspetto è difficile da spiegare», commenta Tosi, «il problema del microimprenditore, e anche del piccolo imprenditore, in queste aree non è il costo del credito ma la sua disponibilità». Va poi considerato che questi crediti sono ammortati settimanalmente. La nostra Dominga Colmán, quindi, per ottenere 2'500 dollari ha pagato di interessi non 850 dollari ma circa la metà. Circa il 50% del costo del finanziamento serve a gestire il credito stesso. Erogare e seguire un fido da, poniamo, mille dollari in aree prive di ogni infrastruttura è assai costoso. Un operatore deve visitare personalmente a volte anche settimanalmente i clienti e non può quindi seguire più di 100 relazioni. A differenza di una banca classica, la 'banca' di microcredito non ha altri prodotti (depositi, intermediazione su titoli, traffico dei pagamenti) sui quali fare margine. «I costi operativi medi di gestione del credito sono di 15 dollari all'anno per ogni 100 prestati. Se aggiungiamo il costo della raccolta: circa il 7% ma per le realtà più piccole anche il 10%, e un accantonamento per i crediti in default, su un tasso del 30% annuo, il margine per la 'banca' è attorno al 4-5%», sottolinea Tosi, «e il margine per l'investitore è più o meno lo stesso».



Come si evolverà il microfinancing? Sicuramente continuerà a crescere perlomeno a ritmi del 20-30% all'anno, soprattutto in una fase in cui i rendimenti obbligazionari paragonabili come i corporate bond danno rendimenti limitati. Cresceranno

probabilmente in modo particolare i fondi che non coprono il rischio di cambio. La copertura del rischio di cambio in valute esotiche è molto costosa e sul medio termine può rivelarsi inutile, anzi il cambio in un portafoglio ben diversificato potrebbe essere un elemento nella performance. «La seconda direzione di sviluppo è il credito per così dire alle più grandi fra le piccole imprese», nota Fabio Sofia, «con esigenze di credito e di servizio superiori a quelle classiche del microcredito ma comunque non sufficienti per divenire clienti delle banche classiche». Anche in questo caso le esigenze dello sviluppo si incontrano con quelle del business. Fornire questa fascia di clientela permette alla microazienda, sviluppatasi grazie al microcredito, di continuare nella sua crescita. D'altra parte, servire crediti nell'ordine del 10-30mila dollari è molto meno costoso, rispetto al classico microcredito da mille-3mila dollari. Si può quindi prestare il denaro a tassi inferiori e mantenere comunque un'interessante redditività. Il terzo fronte è quello della tecnologia. In Africa, la zona con le maggiori potenzialità nel microcredito, ci sono interessanti esperimenti di mobile banking e di traffico dei pagamenti, realizzato con reti interamente virtuali ma pervasive, basate su semplici applicazioni sms-based. «Sicuramente è in corso nel microcredito un'evoluzione tecnologia che permetterà di ridurre i costi e aumentare l'efficienza», conclude Luca Tosi.

Alberto Pattono

[Una rivoluzione dal basso](http://www.ticinomanagement.ch/2014/09/18/rivoluzione-dal-basso/)

[\(http://www.ticinomanagement.ch/2014/09/18/rivoluzione-dal-basso/\)](http://www.ticinomanagement.ch/2014/09/18/rivoluzione-dal-basso/)

[Svizzera, magnetate per gli investitori](http://www.ticinomanagement.ch/2014/09/18/svizzera-magnete-per-gli-investitori/)

[\(http://www.ticinomanagement.ch/2014/09/18/svizzera-magnete-per-gli-investitori/\)](http://www.ticinomanagement.ch/2014/09/18/svizzera-magnete-per-gli-investitori/)

[Le migliori idee imprenditoriali](http://www.ticinomanagement.ch/2014/09/18/migliori-idee-imprenditoriali/)

[\(http://www.ticinomanagement.ch/2014/09/18/migliori-idee-imprenditoriali/\)](http://www.ticinomanagement.ch/2014/09/18/migliori-idee-imprenditoriali/)

[Dall'idea all'impresa \(http://www.ticinomanagement.ch/2014/08/15/dallidea-allimpresa/\)](http://www.ticinomanagement.ch/2014/08/15/dallidea-allimpresa/)

Tag: [business](http://www.ticinomanagement.ch/tag/business/) (<http://www.ticinomanagement.ch/tag/business/>), [filantropia](http://www.ticinomanagement.ch/tag/filantropia/)

(<http://www.ticinomanagement.ch/tag/filantropia/>), [investimento](http://www.ticinomanagement.ch/tag/investimento/)

(<http://www.ticinomanagement.ch/tag/investimento/>), [microcredito](http://www.ticinomanagement.ch/tag/microcredito/)

(<http://www.ticinomanagement.ch/tag/microcredito/>), [startup](http://www.ticinomanagement.ch/tag/startup/) (<http://www.ticinomanagement.ch/tag/startup/>)

Like (<https://www.facebook.com/sharer/sharer.php?u=http://www.ticinomanagement.ch/2014/09/18>)

Tweet ([https://twitter.com/intent/tweet?text=Investire in microcredito http://www.ticinomanagement](https://twitter.com/intent/tweet?text=Investire%20in%20microcredito%20http://www.ticinomanagement))

+1 (<https://plus.google.com/share?url=http://www.ticinomanagement.ch/2014/09/18/investire-in-micro>)