

responsAbility

PROSPETTIVE FINANZIARIE PER MICRO E PMI

Mercati, profilo di rischio/rendimento, impatto

2018

PUBLIC PAPER 06

IN QUESTA PUBBLICAZIONE

- Nel 2018 è prevista un'accelerazione della crescita economica globale, trainata dai mercati in via di sviluppo.
- La ripresa dei prezzi delle materie prime sarà vantaggiosa per la crescita e la qualità del portafoglio per i principali esportatori di materie prime.
- Applicando una metodologia innovativa, responsAbility ha mappato i mercati finanziari chiave per le micro e PMI in termini di copertura finanziaria e potenziale a medio termine per i finanziamenti transfrontalieri.
- Da quest'analisi emerge che la maggior parte dei mercati chiave, anche quelli relativamente maturi, hanno un potenziale residuo di crescita considerevole.
- Grazie a un'esperienza maturata nel corso di quasi 15 anni, responsAbility ha paragonato i tassi storici di inadempimento e di perdita a quelli indicati da Moody's per diverse tranche di rating.
- Il risultato: i portafogli di debito finanziario delle MPMI registrano tassi storici di perdita analoghi ai titoli valutati Ba3 da Moody's.
- I margini di interesse per investimenti in questi portafogli sono in linea o superiori rispetto a quelli di titoli quotati con un profilo di rischio analogo.
- Lo studio introduce inoltre una metodologia per la misurazione dell'impatto che si basa sugli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile delle Nazioni Unite.
- Insieme, il sistema di rating e la misurazione dell'impatto sono progettati per fornire agli investitori trasparenza sul profilo rischio/rendimento della nostra offerta e sull'impatto di portafogli misurati secondo gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile delle Nazioni Unite (SDG).

Finanziamenti delle Micro e PMI:

Servizi finanziari forniti da intermediari finanziari, incluse banche, istituti finanziari, ecc., a micro, piccole e medie imprese, sotto forma di crediti, risparmi e simili. Nel contesto della presente pubblicazione: finanziamenti per MPMI nei mercati emergenti e di frontiera.



CONTENUTI

Prospettive economiche	6
.....
L'universo degli investimenti	10
.....
Valutare rischi e rendimenti	18
.....
Misurare l'impatto	24
.....

OSSERVAZIONE

Nel corso di quasi 15 anni di finanziamenti a istituti finanziari di micro e PMI (MPMI) nei paesi in via di sviluppo, responsAbility si è creata la posizione di investitore privato leader del settore.

Negli ultimi otto anni, abbiamo elaborato il Market Outlook, avvalendoci della nostra posizione, della nostra esperienza e della nostra rete, per delineare le tendenze dei settori finanziari. In questo periodo, i nostri mercati chiave hanno sostenuto cambiamenti straordinari, ottenendo in pochi anni trasformazioni del quadro istituzionale, dei prodotti e delle normative, avvenuti in Europa nel corso di decenni o di secoli.

Negli ultimi 12 - 24 mesi, questo processo è proseguito, e in alcuni mercati ha registrato un'accelerazione. Eppure, nello stesso periodo il ritmo di questa evoluzione si è tradotto tra gli investitori nell'interesse per tematiche più ampie, quali l'impact investing e l'analisi ESG. Di conseguenza, è cresciuta l'attrattiva per i finanziamenti di MPMI nei paesi in via di sviluppo, come allettante mercato del debito privato non correlato.

Nel frattempo, nel breve termine, la produzione globale riprenderà vigore, guidata dalla crescita nei paesi in via di sviluppo.

Con la ripresa dei prezzi delle materie prime e con l'accelerazione della crescita nella maggior parte dei principali

“La conclusione che gli spread sono simili e recentemente superiori ai titoli quotati al livello Ba3, dovrebbe incoraggiare potenziali investitori.”

mercati finanziari delle MPMI, il 2018 dovrebbe registrare un'espansione di tutto il ciclo economico.

Questo sarà chiaramente a vantaggio della crescita e della qualità del portafoglio in numerosi mercati. Più fondamentalmente, si osserva che i fattori soggiacenti allo sviluppo del settore finanziario restano forti nei mercati chiave. Come tali, le prospettive a lungo termine per i finanziamenti transfrontalieri continuano a essere promettenti nella maggior parte dei mercati di riferimento.

In tale contesto di evoluzione e di opportunità, la capacità di quantificare rischio e rendimento nei mercati destinatari degli investimenti sarà fondamentale. Tuttavia, molti mercati di frontiera hanno ottenuto solo recentemente rating sovrani, mentre solo 13 delle 252 società partecipate del debito degli istituti finanziari nel portafoglio gestito da responsAbility sono quotate da una delle principali agenzie di rating. Questa mancanza di dati resta una

“Per la maggior parte dei principali mercati finanziari delle MPMI, il 2018 dovrebbe registrare un’espansione di tutto il ciclo economico.”



Roland Pfeuti

delle principali fonti di incertezza per molti investitori, frenando i flussi in questo settore.

Tuttavia, esaminando gli ultimi dieci anni della nostra attività, possiamo identificare con precisione l’incidenza di inadempimenti e perdite, prima di paragonarli a quelli indicati per i titoli quotati dalle principali agenzie di rating. La nostra conclusione, che i tassi di perdita sono equivalenti a quelli registrati dai titoli quotati Ba3, è un importante passo avanti nel quantificare il profilo di rischio dei finanziamenti di MPMI nei paesi in via di sviluppo, affinché tutti gli investitori esperti possano capire tempestivamente non appena si individuano dei problemi.

La nostra analisi mostra inoltre il valore degli alti livelli di diversificazione e dei rapporti di stretta collaborazione con le società partecipate, permettendoci di intervenire in fase iniziale quando i problemi sono identificati.

Parimenti, la conclusione che i gli spread sono simili e recentemente superiori ai titoli quotati a questo livello, dovrebbe essere un elemento essenziale per incoraggiare potenziali investitori.

In combinazione con una nuova struttura per la valutazione dell’impatto che dimostra che ogni investimento contribuisce agli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (SDG), ci auguriamo di colmare il deficit di informazione, integrando il potenziale di mercato con dati concreti.

responsAbility è un’organizzazione fondata con l’etica di generare rendimenti per i nostri investitori, utilizzando i loro soldi per ottenere cambiamenti duraturi e positivi nei paesi in via di sviluppo. L’urgente necessità di incoraggiare lo sviluppo è sempre stata chiara, così come il ruolo fondamentale dello sviluppo del settore finanziario per raggiungere tale obiettivo.

Tuttavia, i risultati della nostra analisi indicano come il finanziamento di MPMI coniughi rendimenti attraenti, uguali o maggiori ai tassi di mercato, con un profilo di rischio solido e comprensibile. Così facendo riteniamo di avere ancora una volta evidenziato il valore dei finanziamenti delle MPMI come materia di investimento, a vantaggio dell’inclusione finanziaria in tutte le economie emergenti.

ROLAND PFEUTI

Responsabile di Soluzioni di Investimento & Vendite e
Membro della Direzione, responsAbility Investments
roland.pfeuti@responsAbility.com

1. LE PROSPETTIVE ECONOMICHE

Il finanziamento di Micro e PMI (MPMI) nei paesi in via di sviluppo avviene nei mercati che generalmente non hanno quasi alcuna connessione con la volatilità giornaliera dei principali mercati di capitale. Tuttavia, l'influenza a lungo termine dei fondamentali economici globali è ancora percepita dagli istituti finanziari delle MPMI. Traiettorie di crescita diverse tra i partner economici di riferimento, o variazioni di prezzo per le esportazioni chiave, avranno ripercussioni sulla crescita del PIL e sulla performance valutaria. A sua volta questo può modificare la redditività e la qualità del portafoglio del settore finanziario delle MPMI.

SVILUPPI MACROECONOMICI

CRESCITA GLOBALE TRAINATA DALLE ECONOMIE IN VIA DI SVILUPPO

Dopo aver raggiunto nel 2016 il livello più basso degli ultimi sette anni, la crescita economica globale dovrebbe accelerare nuovamente nel 2018 al 3,7%¹. Questo aumento avrà luogo nonostante il rallentamento dei mercati avanzati, dove la crescita scenderà al 2%.

I mercati in via di sviluppo traineranno invece l'espansione, una tendenza che dovrebbe continuare fino al 2022 (e forse oltre), e per quel punto l'FMI prevede che la crescita annuale per questo gruppo avrà raggiunto il 5%.

L'ESPANSIONE DELL'ASIA SVOLGE UN RUOLO GUIDA

Tuttavia, le prospettive del PIL variano notevolmente da regione a regione. La risalita dalla recessione di Brasile, Nigeria e Sudafrica ha portato a una ripresa dell'America Latina e dell'Africa Subsahariana nel loro complesso. Ma sebbene la tendenza per queste due regioni dovrebbe continuare nel 2018, i tassi di crescita saranno molto inferiori rispetto alla regione Asia-Pacifico, dove il boom proseguirà nonostante un rallentamento moderato della Cina.

RIPRESA DEI PREZZI DELLE MATERIE PRIME

I prezzi delle materie prime continuano a esercitare una grande influenza sui livelli di crescita in alcuni mercati in via di sviluppo. La ripresa moderata dei prezzi del 2017 dovrebbe

continuare nel 2018, sebbene a livelli ben lontani dai picchi raggiunti nel 2011 dal ciclo dei prezzi delle materie prime.

INCERTEZZA DELLA POLITICA MONETARIA

In termini di politica monetaria, i dati di un'inflazione costantemente bassa negli Stati Uniti hanno smorzato le aspettative di rialzi aggressivi dei tassi da parte della Federal Reserve americana. Al contrario, l'incertezza sulla data di chiusura sia del quantitative easing della Banca Centrale Europea (BCE) sia del programma di riduzione delle acquisizioni di attività, potrebbe contribuire alla volatilità dei tassi di interesse. Di conseguenza, è improbabile che l'impatto sulle valute e i flussi di investimenti dei mercati emergenti possa essere analogo a quello verificatosi nel "taper tantrum" del 2013.

ANCORA AVVERTIMENTI PER IL 2018

Il 2018 ha ancora tutti i presupposti per shock negativi. Questi potrebbero includere un rallentamento maggiore del previsto per la Cina, misure di protezionismo di vaste proporzioni dell'amministrazione Trump, o un grave confronto geopolitico. Simili eventi porterebbero a una minore crescita globale, a prezzi inferiori delle materie prime (dovuti a una riduzione della domanda) e a un minore appetito per il rischio tra gli investitori.

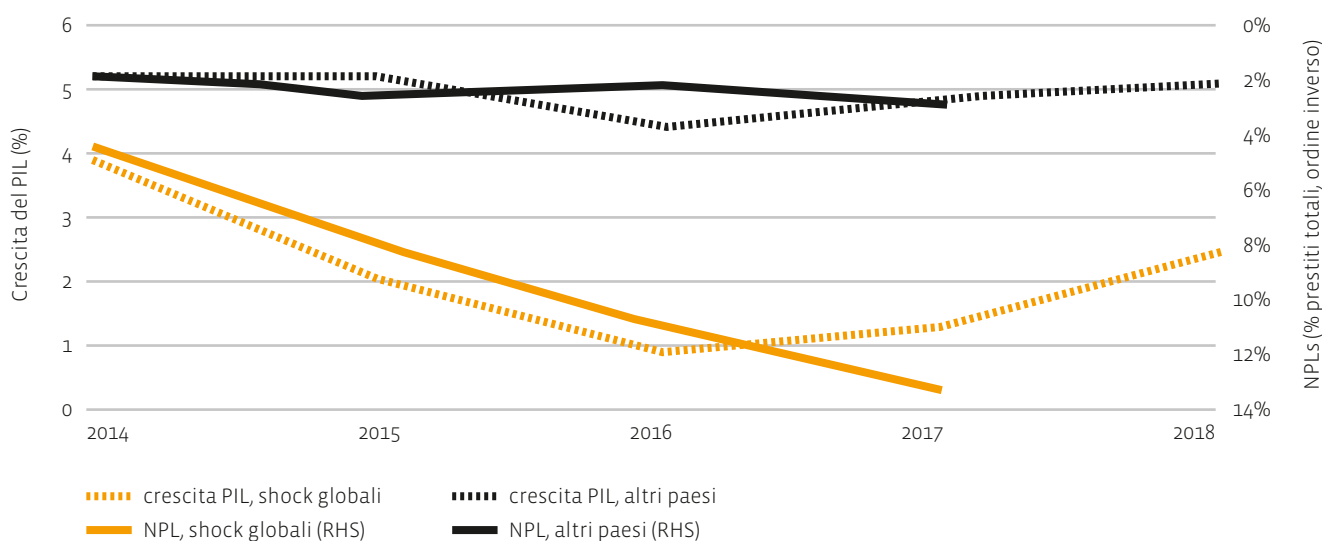
¹ Prospettive Economiche dell'FMI, ottobre 2017

ECONOMIE IN VIA DI SVILUPPO: TRE PERCORSI

In questi ultimi anni gli sviluppi economici globali hanno avuto impatti diversi sulle economie emergenti, creando diversi sottogruppi di paesi.

SVILUPPI DIVERSI A SECONDA DEI PAESI

Alla ripresa della crescita del PIL, la qualità del portafoglio (indicato mediante il numero dei prestiti non performanti) migliorerà nei paesi degli “shock globali” e si stabilizzerà altrove.



Fonte: FMI, responsAbility Investments. Dati sui prestiti non performanti (NPL) del portafoglio di debito delle MPMI di responsAbility nei 40 principali mercati di riferimento, ponderati in base all'esposizione. NPL definiti come portafoglio a rischio per oltre 90 giorni, più il rifinanziamento, come percentuale del portafoglio prestiti lordo.

1 PAESI A RISCHIO DI SHOCK GLOBALI: IN RIPRESA

Mentre l'impatto della politica monetaria si ripercuoterà solo su alcune economie emergenti che dipendono fortemente dai flussi di investitori a breve termine (i.e. Turchia), i prezzi delle materie prime restano il fattore determinante per gli shock esterni. Durante il periodo 2014–2016, i paesi maggiormente dipendenti dalle materie prime (i.e. Kazakistan, Nigeria, Russia) hanno registrato una crescita ben al di sotto delle medie storiche, rappresentata nel grafico riportato sopra dalla linea contrassegnata “crescita PIL, shock globali”. Con il rilancio della crescita globale e l'aumento dei prezzi delle materie prime questo gruppo di paesi dovrebbe registrare una ripresa significativa.

Una crescita ridotta e una maggiore volatilità della valuta nei paesi degli shock globali hanno quindi portato a una minore redditività e a tassi maggiori dei prestiti non performanti (NPL) nel settore finanziario. Questi ultimi sono rappresentati nel grafico dalla linea contrassegnata “NPL, shock globali”, dove la quota media dei prestiti (NPL) è indicata come percentuale dei prestiti totali per i 40 principali mercati di investimento di responsAbility.

La ripresa della crescita economica dovrebbe quindi riflettersi nella performance del settore finanziario, nella ripresa della crescita e nel declino dei NPL.

2 ALTRI MERCATI FINANZIARI PER LE MPMI: STABILI

Al contrario, il periodo 2014 – 2016 ha visto i paesi che finanziano le MPMI, che sono al di fuori di questa categoria, trarre beneficio da valute più stabili, da una crescita maggiore e da migliori prospettive di bilancio. A questo quadro economico positivo corrisponde generalmente una stabilità all'interno del settore finanziario. Mediamente si prevede che questo gruppo dovrebbe beneficiare dal continuo miglioramento della crescita e del commercio su scala mondiale.

Questa categoria include inoltre molti importatori netti di materie prime, come il Pakistan o la Georgia. Anche qui la produzione dovrebbe rimanere stabile, dal momento che i prezzi delle materie prime non hanno subito variazioni drastiche e che restano ben al di sotto del loro valore più alto degli ultimi dieci anni. Di conseguenza, qualsiasi effetto moderatore sulla crescita del settore finanziario e sulla qualità del portafoglio dovrebbe essere limitato o marginale.

In media, si prevede che questo gruppo beneficerà dal costante miglioramento della crescita e del commercio su scala mondiale.

3 PAESI A RISCHIO DI SHOCK NAZIONALI: MINACCE NORMATIVE

Alcuni mercati, che non sono necessariamente vulnerabili agli shock globali, si sono tuttavia confrontati con **shock nazionali**, spesso imputabili a misure normative. Il Kenya ha imposto un tasso d'interesse massimale alle banche, ma non agli istituti finanziari eroganti solo prestiti (IMF), mentre la Cambogia ha introdotto massimali per gli IMF, ma non per le banche. Entrambi i mercati, generalmente le PMI, dovrebbero registrare una riduzione del credito ai clienti, considerato il più rischioso e/o il meno redditizio.

Anche in India, alla fine del 2016, è stata adottata una politica poco ortodossa con un'improvvisa stretta della demonetizzazione (la rimozione dalla circolazione delle due banconote di più grosso taglio). Questa misura ha ridotto i tassi di raccolta negli IMF nel Q1 2017, con un aumento del settore dei NPL dovuto a una carenza di liquidità. Tuttavia, gli effetti hanno già iniziato a dissiparsi e il settore finanziario delle MPMI sembra aver resistito bene alla crisi, aiutato dalla domanda crescente di servizi finanziari e da un contesto economico forte. In tutti e tre i casi, le misure erano quasi impossibili da prevedere, anche se in ciascun caso l'impatto è stato limitato a un solo mercato.

PUNTI CHIAVE I

- La crescita globale è in ripresa, trainata dalle economie emergenti.
- Eventi negativi includono un rallentamento in Cina e il protezionismo degli USA.
- I paesi degli "shock globali" dovrebbero trarre beneficio dalla ripresa della crescita economica che porterà al miglioramento della redditività e della qualità del portafoglio.
- Altri mercati finanziari di MPMI dovrebbero parimenti beneficiare dal miglioramento della crescita e del commercio su scala mondiale.
- Gli shock nazionali sono spesso causati da politiche e da normative e sono quindi difficili da prevedere.
- I paesi a rischio di "shock nazionali" potrebbero subire una riduzione del credito ai clienti, a causa di misure normative.



FINANZIAMENTI PER LE MICRO E PMI:

2. L'UNIVERSO DEGLI INVESTIMENTI

Dalla sua creazione nel 2003, responsAbility ha assistito a rapidi cambiamenti in tutti i suoi mercati di riferimento. Eppure tra tutti i novanta paesi in via di sviluppo nei quali operiamo, permangono grandi differenze in termini di maturità del mercato, inclusione finanziaria e consistenza del mercato finanziario. Per gli investitori è importante identificare non solo se i mercati hanno un potenziale di crescita a medio termine, ma anche se continuerà la forte domanda per i finanziamenti transfrontalieri.

SVILUPPO DEL SETTORE FINANZIARIO: PROGRESSO E POTENZIALE

L'ultimo decennio ha registrato uno straordinario progresso in termini di aumento dell'inclusione finanziaria e di promozione dello sviluppo del settore finanziario. Tra il 2011 e il 2014 la percentuale di popolazione adulta con un conto presso un istituto finanziario è passata dal 51 % al 62 %, aumentando di circa 700 milioni di persone.

Anche l'infrastruttura di mercato si è evoluta, sebbene molti mercati abbiano continuato la tendenza di scavalcare le infrastrutture fisse (bancomat, sportelli fisici) per abbracciare la tecnologia mobile. L'impiego del mobile banking è aumentato notevolmente in molte economie emergenti, un trend destinato a continuare nei prossimi anni con il potenziamento dell'utilizzo e della copertura della banda larga nei paesi in via di sviluppo.²

L'impiego del mobile banking è aumentato notevolmente in molte economie emergenti, un trend destinato a continuare nei prossimi anni.

Tuttavia, molti settori finanziari nel mondo in via di sviluppo restano molto lontani rispetto alle economie avanzate in termini di infrastruttura finanziaria, accessibilità e gamma di prodotti. Le conseguenze di questo divario continueranno a essere significative per lo sviluppo economico e, in definitiva, per la qualità di vita.

La riduzione di questo divario è stata e sarà accelerata da un'associazione di fattori chiave.³

LIVELLI DI INCLUSIONE FINANZIARIA

Indicatore (% popolazione 15+)	PAESI A REDDITO BASSO & MEDIO		PAESI A REDDITO ALTO	
	2011	2014	2011	2014
Conto presso un istituto finanziario	41,3	53,1	84,8	90,6
Prestito presso un istituto finanziario	8,0	9,0	13,3	17,3
Risparmio presso un istituto finanziario	17,6	22,5	40,9	46,7

Fonte: Indice di Inclusione Finanziaria della Banca Mondiale

Tra il 2011 e il 2014 la percentuale di popolazione adulta con un conto presso un istituto finanziario è passata dal 51 % al 62 %, con un aumento di circa 700 milioni di persone.

² Il numero totale complessivo di abbonamenti a smartphone per l'America Latina, l'Europa dell'Est, l'Asia, il Medio Oriente e l'Africa, dovrebbe crescere del 61 % tra il 2017 e il 2022 passando a quasi 6 miliardi. L'utilizzo dei dati attraverso gli smartphone dovrebbe aumentare di sei volte. Si rimanda alla relazione sulla mobilità per il 2017 di Ericsson.

³ "Misurare l'Inclusione Finanziaria - Spiegare le Variazioni tra e all'interno dei Paesi", Demirguc-Kunt & Klapper, 2012, Banca Mondiale

FATTORI CHIAVE PER LO SVILUPPO DEL SETTORE FINANZIARIO

1 CRESCITA ECONOMICA

Le traiettorie economiche a lungo termine sono importanti per analizzare il contesto, sebbene anche la natura di questa crescita può esercitare la propria influenza, essendovi una forte correlazione tra uguaglianza dei redditi e diffusione dei conti bancari.

2 DEMOGRAFIA

Le pressioni demografiche svolgono un ruolo altrettanto importante nel rilanciare la domanda, una tendenza che dovrebbe accelerare in molte economie emergenti nei prossimi dieci anni. La tabella riportata sotto indica un rapido aumento della popolazione che sarà in età lavorativa nel mondo in via di sviluppo nei prossimi 10-20 anni. Una crescente urbanizzazione e una classe media in espansione faranno inoltre aumentare ulteriormente la domanda per i servizi finanziari.

3 MIGLIORI CONDIZIONI DI MERCATO

Un ambiente favorevole per il settore finanziario è l'ingrediente essenziale per incrementare l'offerta di credito e per promuovere lo sviluppo del settore

finanziario. Un elemento fondamentale è rappresentato dalla qualità dei regolamenti e dal regolatore stesso. Sebbene shock normativi possono essere negativi per la crescita del settore finanziario, normative buone e chiare (e una sufficiente capacità di sorveglianza del regolatore) possono svolgere un ruolo chiave nel ridurre i rischi nel settore, incoraggiando investimenti e crescita. Altri elementi favorevoli comprendono l'introduzione di uffici di credito, che miglioreranno i livelli di credito e l'inclusione finanziaria.⁴

4 PROGRESSO TECNOLOGICO

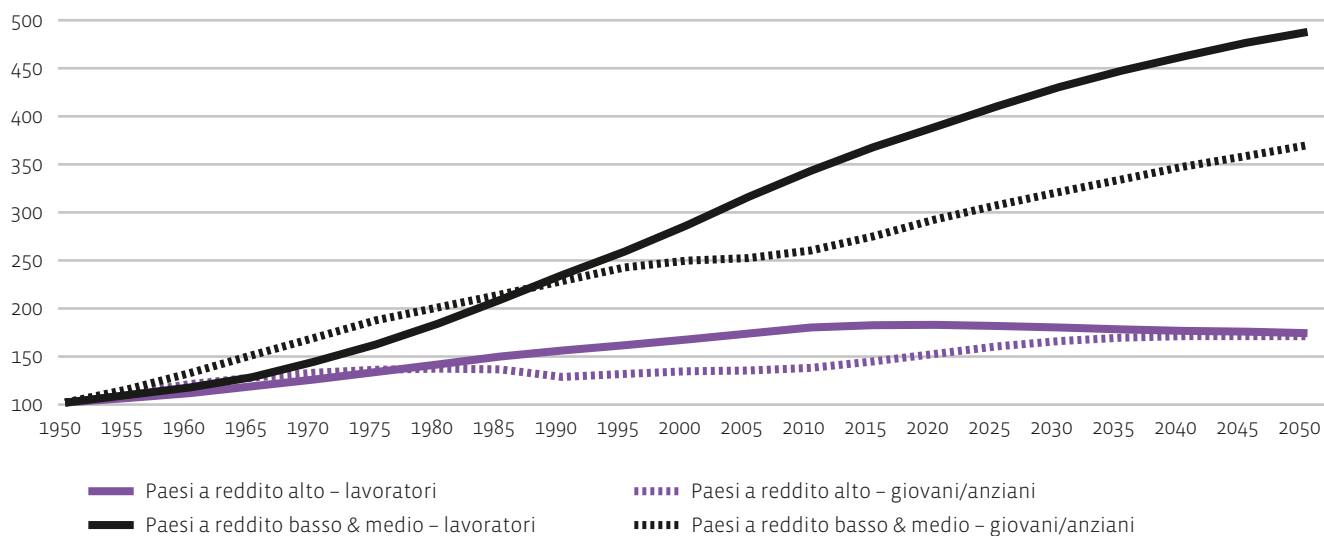
Il progresso tecnologico può fare la sua parte, in particolare nella misura in cui la diffusione e la qualità della connettività consentono il mobile banking, specialmente nelle aree remote.

5 ACCESSO AL FINANZIAMENTO

Per soddisfare questa domanda, lo sviluppo del settore finanziario deve essere alimentato dall'accesso al finanziamento per gli istituti finanziari.

LA POPOLAZIONE ATTIVA NELLE ECONOMIE IN VIA DI SVILUPPO CONTINUERÀ AD AUMENTARE RISPETTO ALLA PROPORZIONE DELLA POPOLAZIONE GLOBALE, PROMOVEDENDO LA DOMANDA PER SERVIZI FINANZIARI

Crescita per ogni categoria indicizzata a 100 nel 1950



Fonte: Dipartimento dell'ONU per gli Affari Economici e Sociali/Divisione Popolazione.

⁴“Ufficio nazionale di credito: un fattore determinante per le infrastrutture di finanziamento e di prestito nelle economie in via di sviluppo”, 2009, McKinsey

ACCESSO AL FINANZIAMENTO:

FINANZIAMENTO NAZIONALE VERSUS FINANZIAMENTO TRANSFRONTALIERO

FINANZIAMENTO TRANSFRONTALIERO: DOMANDA E OFFERTA

Nelle prime fasi e in quelle intermedie dello sviluppo del settore finanziario, il finanziamento transfrontaliero svolge un ruolo importante, poiché i mercati locali non sono in genere abbastanza liquidi da finanziare la crescita esclusivamente con fonti domestiche.

Il finanziamento transfrontaliero può tuttavia essere importante in una fase successiva, nella misura in cui i mercati nazionali dei capitali potrebbero non essere ancora in grado di fornire finanziamenti con scadenze più lunghe. Nell'ultimo decennio la crescita dei finanziamenti transfrontalieri è stata alimentata dal crescente riconoscimento della microfinanza quale materia di investimento, come lo dimostrano i sempre maggiori investimenti privati che da 2 miliardi USD nel 2006 sono passati a 13 miliardi USD entro la fine del 2016.⁵

Le variazioni di questa disponibilità in funzione dei mercati avranno un impatto anche sull'andamento dei prezzi: l'aumento della liquidità porterà a una compressione degli spread creditizi nelle località preferite di investitori privati e pubblici.

Nell'ultimo decennio la crescita dei finanziamenti transfrontalieri è stata alimentata dal crescente riconoscimento della microfinanza quale materia di investimento.

PRIMI SEGNI DI FINANZIAMENTI NAZIONALI

Questa dinamica tra i fattori trainanti della domanda e dell'offerta per i finanziamenti transfrontalieri potrebbe essere complicata dalla crescita delle fonti di finanziamento interno. Lo sviluppo di fonti locali di rifinanziamento è un obiettivo fondamentale e una conseguenza logica dello sviluppo del settore finanziario. Tuttavia, solo un numero limitato di mercati finanziari di MPMI hanno raggiunto un livello tale di finanziarizzazione da aver sviluppato significativi mercati interni del debito.

L'esempio più evidente è il Perù, un mercato della microfinanza maturo che negli ultimi due anni ha visto uno spostamento importante verso finanziamenti da parte di fonti nazionali. Questa evoluzione è da ricondurre in parte alla maggior sofisticazione e maturità degli istituti finanziari (IF) delle MPMI locali. Oltre a questo, tuttavia, i maggiori requisiti di liquidità per i fondi pensioni locali hanno fatto registrare un'impennata della domanda per i titoli di debito in valuta locale.

Si può osservare l'inizio di una tendenza analoga in pochi altri mercati, benché non nella stessa misura. Le banche armene hanno iniziato ad emettere obbligazioni locali, mentre il 2017 ha visto la prima emissione locale per un IMF (Finca Armenia). In Cambogia, il finanziamento transfrontaliero ha preso una nuova direzione, con le banche pan-regionali sempre più attive nel settore IMF in qualità di azionisti e di fornitori di finanziamenti.

Mercati più maturi come il Brasile o la Turchia possiedono già forti mercati finanziari locali; qui gli istituti finanziari di MPMI vedono il finanziamento transfrontaliero principalmente come uno strumento di diversificazione o di raggiungimento di scopi specifici (i.e. creare prodotti con finanziamenti verdi).

⁵ Sondaggio Symbiotics MIV 2017, settembre 2017

PROSPETTIVE DI MERCATO – INDIVIDUARE IL POTENZIALE NEI MERCATI CHIAVE

(Per la metodologia, vedere pagina 16.)

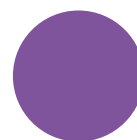
**LIMITATO POTENZIALE DI COLLOCAMENTO,
ELEVATA COPERTURA DI MERCATO.**

Potenziale di collocamento futuro

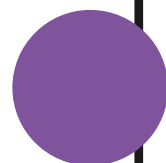
ARMENIA

Il mercato armeno è lungi dall'essere completamente sviluppato in termini di copertura, mentre il quadro normativo è piuttosto forte. Tuttavia, alti livelli di competitività in termini di afflussi di risorse finanziarie (specialmente da fonti internazionali), hanno creato una forte pressione sui margini di credito per il finanziamento degli istituti finanziari. La capacità finale di assorbimento del settore della microfinanza è inoltre limitata dalla dimensione complessiva del mercato (3,5 milioni di abitanti).

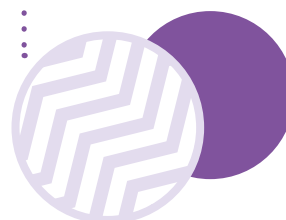
TURCHIA



KENYA



PERU'



Copertura attuale del mercato

**LIMITATO POTENZIALE DI COLLOCAMENTO,
BASSA COPERTURA DI MERCATO.**

Fonte: responsibility investments. La dimensione della bolla indica la dimensione relativa del portafoglio finanziario di MPMI gestito da responsAbility.

**ELEVATO POTENZIALE DI COLLOCAMENTO,
ELEVATA COPERTURA DI MERCATO.**

PANAMA

COSTA RICA

Più matura in termini di sviluppo generale del settore finanziario, la Costa Rica è dotata di notevole potenziale nel settore di finanziamento delle PMI e di edilizia abitativa.

CAMBOGIA

In Cambogia, il settore della microfinanza ha compiuto notevoli progressi in termini di copertura, ma il segmento delle PMI è ancora scarsamente servito. Nonostante la crescente capacità di mobilitare i risparmi, la Cambogia ha ancora un notevole potenziale di crescita nel finanziamento transfrontaliero, essendo bassa la capacità di rifinanziamento locale.

ECUADOR

GEORGIA

La copertura in Georgia ha ancora molta strada da fare, nonostante i notevoli progressi compiuti dagli IMF nelle aree rurali. Il potenziale di collocamento è moderatamente alto, con un forte quadro normativo, ma il mercato ha dimensioni ridotte: l'attività del settore bancario totalizza 12 miliardi USD, di cui 350 milioni USD di attività appartengono alle banche di microfinanza, con 600 milioni USD di attività finanziarie nel settore della microfinanza.

INDIA

Con una vasta popolazione senza accesso al sistema bancario e una normativa favorevole, si prevede che l'India resterà un mercato di collocamento chiave nel settore della microfinanza. Tuttavia, il progresso compiuto dalla crescita del settore finanziario indica che le opportunità per i finanziamenti transfrontalieri avvengono principalmente con istituti Tier 2: banche o IFM Tier 1 tendono a utilizzare i finanziamenti nazionali più convenienti.

**ELEVATO POTENZIALE DI COLLOCAMENTO,
BASSA COPERTURA DI MERCATO.**

METODOLOGIA

Aggregando gli indicatori basati sui fattori trainanti discussi in precedenza, possiamo cercare di mappare il panorama attuale e futuro per gli investitori transfrontalieri nelle MPMI, come indicato sulla mappa nelle pagine precedenti.

Per indicare la **copertura attuale del mercato** per il settore finanziario, possiamo focalizzarci su due dimensioni: radicamento della fornitura del credito (indicato dal credito al settore privato come percentuale del PIL) e portata dell'inclusione finanziaria (quota della popolazione adulta con un conto presso un istituto finanziario).

Gli indicatori per il **potenziale di collocamento futuro** dei finanziamenti transfrontalieri possono essere altresì riuniti in due gruppi, basandosi nuovamente sui fattori trainanti elencati sopra. I fattori endogeni o le caratteristiche generali del mercato includono indicatori relativi alle tendenze demografiche, alla dimensione del mercato, al contesto imprenditoriale globale, alla qualità delle normative finanziarie e alla crescita economica prevista. Altri indicatori sono raggruppati sotto la voce dinamiche di competitività, basate sull'esperienza che responsAbility ha maturato negli ultimi anni. Queste includono l'attuale ammontare dei finanziamenti transfrontalieri, la disponibilità di finanziamenti interni, l'andamento dei prezzi e la traiettoria di crescita complessiva del mercato.

Avendo definito gli indicatori per i dieci più grandi mercati finanziari per le MPMI nel portafoglio di responsAbility, siamo quindi in grado di indicare le diverse fasi e traiettorie di crescita per ciascun paese. Il risultato in termini di capacità di collocamento e di copertura del settore finanziario varia notevolmente a seconda del mercato e perfino nei segmenti all'interno dei mercati.

Sebbene quest'analisi si focalizzi sui più grandi mercati per il finanziamento di MPMI, gli investitori in questo settore si diversificano su un numero maggiore di paesi. Di conseguenza, una parte significativa del portafoglio di responsAbility e dei suoi concorrenti è localizzata in altri mercati, molti dei quali saranno mercati a "potenziale elevato". Questi sono mercati ancora scarsamente sviluppati (come si è visto in America Centrale e in alcune aree dell'Africa Subsahariana), o segmenti specifici all'interno di mercati ai quali è altrimenti difficile accedere o che sono già altamente sviluppati (per esempio le società di microcredito in Cina).

La portata dello sviluppo del settore finanziario in molte economie emergenti durante l'ultimo decennio è stata enorme. Eppure vi è ancora molta strada da fare prima di potere veramente affermare che lo sviluppo del settore finanziario è stato raggiunto.

Il portafoglio modello degli istituti di microfinanza utilizzato da responsAbility per monitorare il rendimento di questo settore nel tempo, ha mostrato una crescita del portafoglio crediti del 6% nel 2016. In un contesto esterno più positivo e con molti mercati principali aventi un notevole potenziale inutilizzato, le previsioni a breve e medio termine per il finanziamento transfrontaliero restano promettenti e potrebbero facilmente superare questo tasso di crescita. Di conseguenza, nei prossimi anni gli investitori come responsAbility continueranno a svolgere un ruolo importante, poiché molti altri mercati (o segmenti specifici all'interno dei mercati) spingono verso l'obiettivo dell'inclusione finanziaria.

PUNTI CHIAVE II

- I diversi mercati finanziari di MPMI variano notevolmente in termini di maturità di mercato, inclusione finanziaria e liquidità dei mercati finanziari.
- Crescita economica, crescita demografica, situazioni di mercato più favorevoli, progresso tecnologico e accesso al finanziamento sono tra i fattori chiave alla base dello sviluppo del settore finanziario.
- Nelle prime fasi e in quelle intermedie dello sviluppo del settore finanziario, il finanziamento transfrontaliero svolge un ruolo importante.
- Con lo sviluppo dei settori finanziari, si sviluppano generalmente le fonti locali di rifinanziamento.
- Anche in mercati più maturi, il finanziamento transfrontaliero rimane un elemento importante per l'erogazione di fondi, specialmente in termini di finanziamenti con scadenze più lunghe.
- Per gli investitori è importante identificare i settori in cui i mercati hanno potenziale di crescita e dove vi è una forte domanda per i finanziamenti transfrontalieri.
- Aggregando gli indicatori basati sugli elementi trainanti dello sviluppo del settore finanziario, questo studio delinea il panorama per gli investitori finanziari transfrontalieri di MPMI.
- La mappa indica che una parte importante dell'attuale portafoglio finanziario di MPMI è localizzato in mercati a "potenziale elevato".



INVESTIMENTI FINANZIARI IN MICRO E PMI:

3. VALUTARE RISCHI E RENDIMENTI

La crescita dei finanziamenti per le MPMI come tema di investimento ha generato una domanda di dati sempre maggiore. Analizzando il tasso di inadempienza, siamo in grado di quantificare il livello di rischio di debito primario con gli istituti finanziari di MPMI, in linea con un rating Ba3. Allo stesso tempo, possiamo anche contestualizzare i rendimenti realizzati dai portafogli del debito finanziario di MPMI.

COLMARE LA CARENZA DI DATI

Negli anni passati l'impact investing si è sempre battuto contro l'idea che gli investimenti per lo sviluppo fossero più rischiosi rispetto agli "investimenti tradizionali" o persino agli "investimenti sostenibili" (investimento socialmente responsabile, obbligazioni verdi, ecc.).

Questo punto di vista si fonda in parte su una carenza di dati e di conoscenze. Negli anni passati, molti dei mercati chiave di finanziamento di MPMI non disponevano nemmeno di un rating sovrano di una delle tre grandi agenzie di rating. È certo che, pur essendo considerevolmente diversi i requisiti per la divulgazione delle informazioni finanziarie in molti paesi in via di sviluppo, molti istituti di microfinanza (IMF) e addirittura banche non avevano né un rating né erano quotate.

I RATING SOVRANI SONO ORA AMPIAMENTE UTILIZZATI

In alcune aree la situazione è cambiata – la maggior parte dei mercati di MPMI dispongono ora di rating sovrani, e la

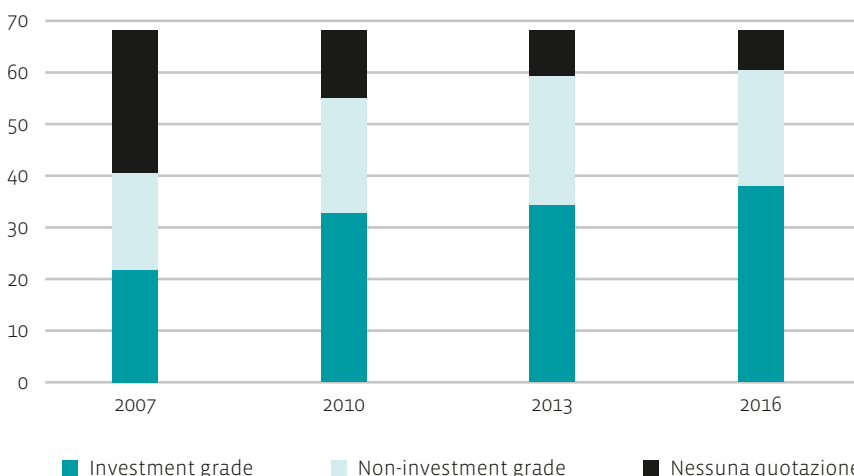
qualità della normativa è notevolmente migliorata, in relazione alla divulgazione di informazioni, ai requisiti per audit esterne, ai requisiti per l'adeguatezza patrimoniale, ecc.

I RATING ISTITUZIONALI SONO ANCORA RARI

Tuttavia, solo 13 delle 252 società partecipate del debito degli istituti finanziari nel portafoglio gestito da responsAbility sono quotate da una delle tre principali agenzie di rating. Questo limita le capacità dei principali investitori del settore di quantificare correttamente il livello di rischio per la maggior parte degli investimenti per lo sviluppo.

PROGRESSO IN TERMINI DI COPERTURA DEI RATING SOVRANI

Negli ultimi dieci anni la copertura del rating sovrano per i mercati finanziari di Micro e PMI è aumentata da 41 a 69 paesi. 39 paesi hanno ricevuto un rating investment grade.



Fonte: Bloomberg

PROFILO DI RISCHIO SOLIDO PER I FINANZIAMENTI ALLE MPMI

Nonostante la carenza di dati disponibili pubblicamente, investitori quali i fondi gestiti da responsAbility, investono da un periodo sufficientemente lungo da essere in grado di analizzare il tasso di inadempienza e/o di perdita nei loro mercati.

Questo ci permette di determinare le perdite rispetto ai tassi di perdita pubblicati dalle agenzie di rating, suggerendo un rating provvisorio per la nostra area di investimenti.

Affinché il paragone sia valido, abbiamo adottato il metodo applicato dalle principali agenzie di rating, secondo il quale le eventuali perdite sono assegnate all'anno dell'erogazione.

BASE PER UN'ANALISI STORICA DELLE INADEMPIENZE

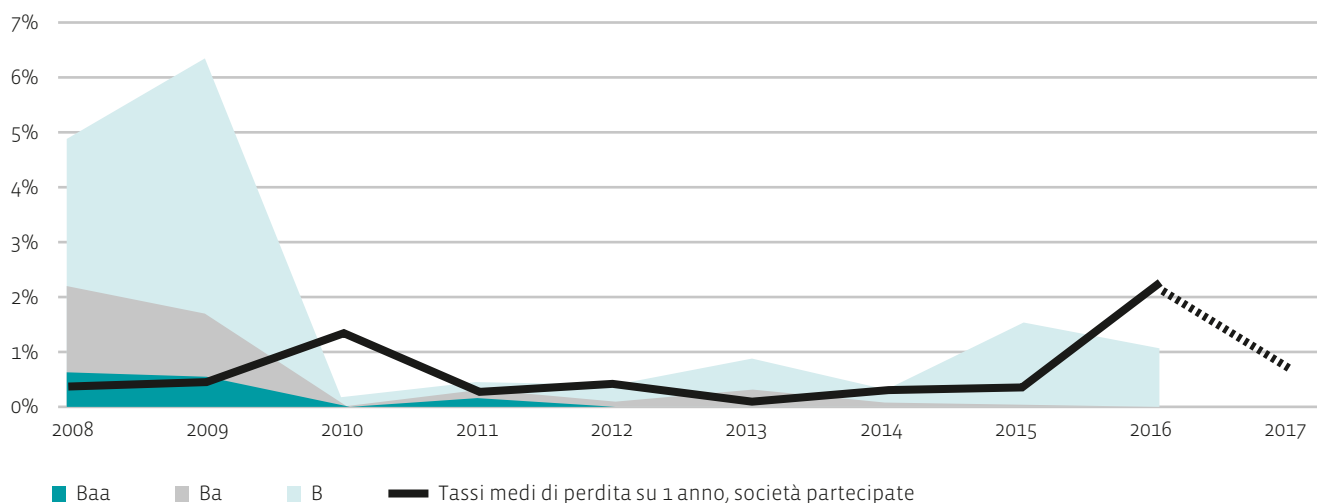
Un'analisi degli investimenti di debito degli istituti finanziari degli ultimi dieci anni nel fondo di più lunga data di responsAbility, il Finance Fund di responsAbility per Micro e PMI, fornisce un quadro interessante del grado di rischio implicito.

RATING EQUIVALENTE: BA3

Analizzando 1.752 transazioni del valore di 3,3 miliardi USD, siamo in grado di osservare che le perdite realizzate dal fondo dal 2008 (indicate con la linea nera nella tabella riportata sotto) si collocano tra le perdite subite dalle valutazioni B e Ba di Moody's.

Questo implicherebbe un rating equivalente per l'universo del fondo di circa Ba3.

PERDITE REALIZZATE PER I FINANZIAMENTI DI MPMI



Le aree ombreggiate indicano i tassi medi di perdita per titoli in essere nell'anno considerato, con diversi colori per rappresentare rating diversi. La linea grigia indica il tasso di perdita secondo la stessa metodologia per il maggiore fondo di finanziamento per MPMI gestito da responsAbility, con il tasso previsto per il 2017 indicato dalla linea tratteggiata. Fonte: Moody's, responsAbility Investments

IL RENDIMENTO PER I FINANZIAMENTI DI MPMI REGGE IL CONFRONTO

Con il livello di rischio quantificato, gli investitori sono in grado di confrontare i rendimenti di un portafoglio di prestiti agli istituti finanziari di MPMI con investimenti analoghi (debito privato tradizionale o prestiti garantiti nei mercati transfrontalieri, nelle società dei mercati emergenti, ecc.).

RENDIMENTO USD STORICO AL 6%

Gli spread creditizi medi dei fondi per il finanziamento di MPMI di responsAbility sono stimati attualmente a circa 450 punti base, con conseguente rendimento di portafoglio del 7% circa in valuta d'investimento, o del 6% circa in USD (cioè al netto degli oneri di copertura). Ciò è più vantaggioso dei titoli quotati che hanno rischio, rating e durata analoghi: spread medi su obbligazioni dei mercati emergenti a 1-3 anni valutati da Moody's con rating Ba sono stimati a 213 punti base, 236 punti base per obbligazioni societarie dei mercati emergenti.

SPREAD EQUIVALENTI A TITOLI VALUTATI BA3

Gli spread medi sui prodotti responsAbility per il finanziamento di MPMI sono storicamente tra lo spread medio rettificato per l'opzione di rimborso (OAS) registrato da Moody's per le obbligazioni dei mercati emergenti con rating Ba e B (vedi grafico). Nel 2017, nonostante un lieve calo, lo spread medio per responsAbility ha superato quello di prodotti più rischiosi (rating B). Una parte di questa sovraperformance è attribuibile a elevate barriere d'entrata al deal sourcing

e al "premio di liquidità" offerto dal debito privato fornito tramite una struttura del fondo "semiliquida", offrendo agli investitori un equilibrio complessivamente più vantaggioso.

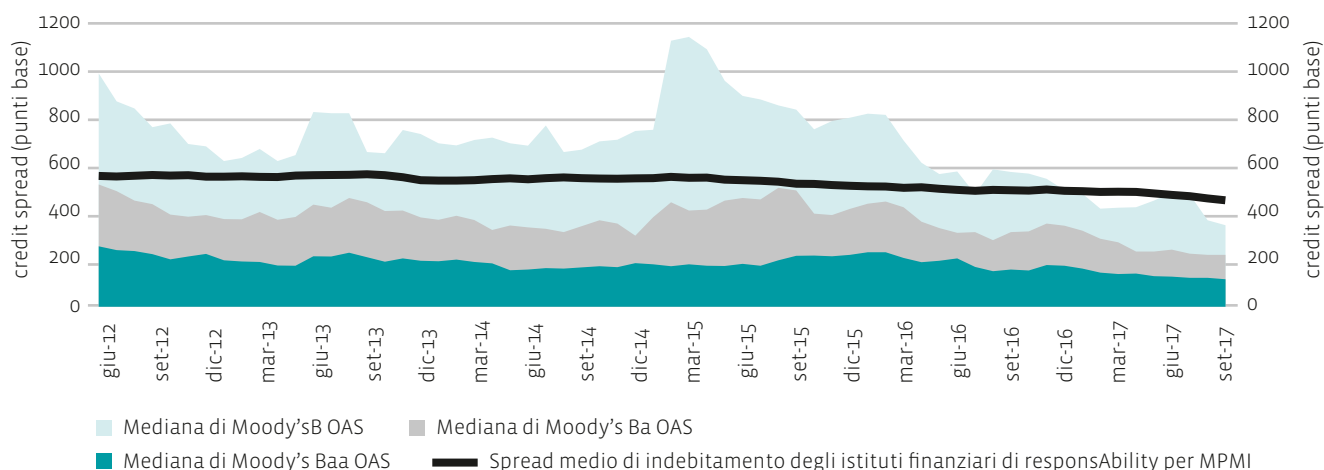
Anche i portafogli globali del debito finanziario di MPMI offrono un profilo di rischio interessante. La sensibilità all'aumento dei tassi di interesse è ulteriormente ridotta poiché oltre il 30% del portafoglio di crediti concessi a MPMI di responsAbility è investito in prestiti a tasso variabile, con una durata di vita media breve (2, 3 anni). La diversificazione di questi portafogli è elevata: il numero medio dei paesi nei quali hanno investito quattro dei più importanti fondi di finanziamento di MPMI ammonta a 57.⁶

POCA SENSIBILITÀ AI RISCHI DEL MERCATO

I portafogli di debito delle MPMI hanno poca sensibilità al rischio di mercato: i prestiti sono in genere valutati al costo e mantenuti fino a scadenza. Eppure i legami tra il mercato globale dei capitali e la maggior parte delle economie in via di sviluppo sono limitati, ancor più perché i clienti degli istituti finanziari MPMI provengono da segmenti della popolazione con minor reddito.

SPREAD PER FINANZIAMENTI DI MPMI COSTANTEMENTE AL DI SOPRA DELLA MEDIA RISPETTO AI TITOLI DEI MERCATI EMERGENTI DI 1-3 ANNI CON RATING BA

Il grafico illustra la notevole stabilità degli spread per il finanziamento di MPMI rispetto alle obbligazioni convenzionali dei mercati emergenti. La ridotta correlazione tra il debito per il finanziamento di MPMI e le tradizionali attività quotate, consente generalmente di migliorare i parametri di un portafoglio bilanciato.



Fonte: Moody's, responsAbility Investments. Confronto con il valore medio dell'OAS per obbligazioni del mercato emergente a 1-3 anni con rating diversi.

⁶ 46 paesi per il Blue Orchard Microfinance Fund, 40 per il Fondo Vision Microfinance Dual Return, 61 per il Fondo responsAbility per il finanziamento di SICAV, Micro e PMI e 80 per il Fondo di responsibility per il finanziamento di Micro e PMI.

ANALIZZARE LE ORIGINI DELL'INADEMPIENZA

Un ulteriore esame dei fattori trainanti dell'inadempienza porta, qualora essa avvenga, a risultati interessanti. Nel corso dell'analisi, a ogni caso di inadempienza sono state assegnate una o più cause.

“MACRO” ...

Alcuni di questi fattori trainanti possono essere classificati come “macro”, vale a dire un fattore esterno legato all'ambiente politico, economico o normativo. Questo include una minore crescita del PIL, la svalutazione della moneta, lo shock sistemico del settore bancario e i massimali sui tassi di interesse.

... VERSUS “IDIOSINCRATICO”

Altri possono essere descritti come elementi “idiosincratici”, specifici della società in cui si investe. Questo include questioni legate alla governance, ai criteri di sottoscrizione, al rischio di attività, alla frode, al modello aziendale e ai finanziamenti.

POCHE INADEMPIENZE DOVUTE A UN SOLO FATTORE

La nostra analisi indica che i fattori trainanti “macro” sono di per sé responsabili per una piccola minoranza delle inadempienze, e lo stesso vale per i fattori “idiosincratici”. Detto ciò, circa tre quarti delle inadempienze sono generalmente dovute a una combinazione di fattori “macro” e “idiosincratici”.

Per essere più precisi, sebbene i fattori politici/economici siano raramente sufficienti per provocare da soli un caso

di inadempienza, spesso svelano quale organizzazione ha insufficienti standard di governance, di sottoscrizione o di gestione valutaria e pertanto fallisce.

UTILIZZO EFFICACE DI CONVENZIONI E DI MONITORAGGIO

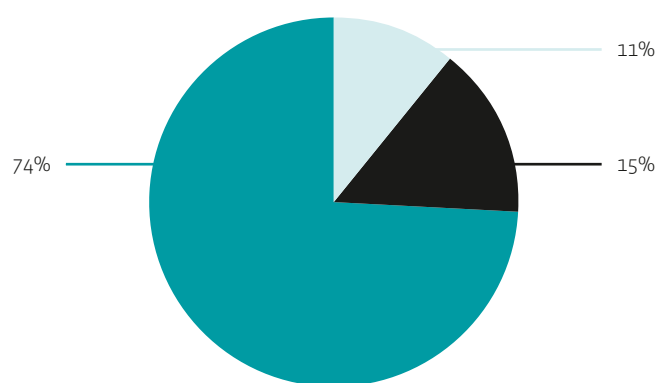
Mentre le inadempienze dei titoli quotati pubblicamente avvengono di solito in seguito a mancati pagamenti, bancarotta o infrazioni dei minimi requisiti normativi, l'utilizzo di convenzioni e di un attento monitoraggio permette alle organizzazioni come responsAbility di adottare un atteggiamento proattivo con le sue società partecipate.

Circa metà delle inadempienze storiche di responsAbility's è stata identificata in fase iniziale. Nella maggior parte dei casi, responsAbility è stata in grado di mettere in moto un processo di ristrutturazione con gli altri finanziatori, orientando le decisioni finanziarie e aziendali in modo tale da ottenere i massimi tassi di recupero.

I risultati mostrano che le perdite storiche sui crediti nell'universo finanziario di MPMI sono state in generale inferiori rispetto a quelle di titoli a reddito fisso con un profilo di rischio con caratteristiche analoghe.

FATTORI TRAINANTI DELL'INADEMPIENZA STORICA PER PORTAFOGLIO DI DEBITI DI FINANZIAMENTO DI MPMI GESTITO DA RESPONSABILITY (2003 - 2017)

Un'analisi delle inadempienze del passato indica che il 74% di tutte le inadempienze risulta da una combinazione di fattori macro e istituzionali.



■ Solo questioni macro/relative ai paesi

■ Mescolanza di entrambe le questioni

■ Solo questioni idiosincratice

Fonte: responsAbility Investments

PUNTI CHIAVE III

- La carenza di dati in termini di quantificazione e identificazione del rischio/rendimento continua a rappresentare un persistente ostacolo per molti investitori e mercati per il finanziamento di MPMI.
- Da un'analisi di responsAbility sulle inadempienze e le perdite storiche, emerge che storicamente gli investimenti in strumenti di debito per MPMI hanno un profilo di rischio equivalente a un valore Ba3 assegnato da Moody's.
- I rendimenti sono positivi, in linea o superiori a quelli realizzati da titoli quotati con un profilo di rischio analogo.
- Quando si verificano inadempienze, queste sono tipicamente dovute a una combinazione di questioni macro e istituzionali.



FINANZIAMENTI A MICRO E PMI:

4. MISURARE L'IMPATTO

La domanda crescente di informazioni da parte degli investitori dei portafogli di finanziamento di MPMI non è limitata alla questione del rischio/rendimento degli strumenti finanziari. Gli interessati all'impact investing cercano inoltre le prove che i loro investimenti non siano dannosi e che siano particolarmente favorevoli per la società, l'ambiente e l'economia dei paesi in via di sviluppo. Assicurandosi che questo sia confermato, gli investitori hanno la certezza che il loro denaro contribuisca al successo a lungo termine degli Obiettivi per lo Sviluppo Sostenibile (SDG).

PERCHÉ L'IMPATTO È IMPORTANTE?

In qualità di gestore di fondi con un approccio tematico, responsAbility è alla ricerca di rendimenti finanziari competitivi e di un impatto positivo in ogni investimento. Questa visione unica si propone di creare prosperità per gli investitori, le società e le economie in via di sviluppo.

Per ottenere un risultato positivo a lungo termine, lo sviluppo deve basarsi su un paradigma sostenibile. Investire in maniera sostenibile è un approccio di investimento che tiene conto dei criteri ambientali, sociali e di governance (ESG) nella selezione e nella gestione del portafoglio. Da un lato, i criteri ESG definiscono una serie di norme per esaminare gli investimenti e fungono da strumento per la gestione del rischio. Dall'altro lato, l'analisi ESG offre un processo positivo di selezione delle opportunità di investimento.

responsAbility provvede affinché le tematiche ESG siano gestite efficacemente, incorporando le considerazioni ESG in ogni fase del processo di investimento, dalla valutazione iniziale fino alla conclusione. Ogni settore e ogni materia prima ha i suoi rischi principali legati ai fattori ESG. responsAbility ha sviluppato gli strumenti opportuni per identificare questi rischi e utilizzare, se necessario, le risorse interne e/o le competenze di consulenti locali o internazionali. I criteri ESG costituiscono la base della nostra strategia di investimento.

Investire in modo tematico offre soluzioni per urgenti questioni sociali e ambientali. Gli investitori tematici si focalizzano consapevolmente su uno o una serie di problematiche con l'obiettivo di generare un impatto sociale o ambientale positivo.

Le nuove tecnologie scardinano sempre più i modelli aziendali consolidati e offuscano la linea tra i settori tradizionali, offrendo una nuova visione in termini di opportunità di investimento. Una visione tematica offre accesso a tendenze, quali una tecnologia pulita, i consumatori, l'infrastruttura idrica e l'agricoltura, solo per citare qualche esempio.

In qualità di investitore che contribuisce agli obiettivi sostenibili per lo sviluppo, responsAbility intende fornire l'accesso ai bisogni primari finanziando le società che forniscono servizi e prodotti alle categorie a basso reddito. Questa strategia offre opportunità di investimento con tassi di rendimento di mercato corretti in funzione dei rischi, senza compromessi tra rendimenti sociali e rendimenti finanziari.

INVESTIMENTI FINANZIARI DI MICRO E PMI NELL'UNIVERSO DEGLI INVESTIMENTI: CONIUGARE RENDIMENTI FINANZIARI COMPETITIVI CON UN FORTE IMPATTO



Fonte: Studio Europeo 2012 sugli investimenti socialmente responsabili (SRI)/Bridges Ventures SDGI Consultazione Firmataria 2016

LAVORARE CON SEI TEMI A IMPATTO

responsAbility ha sviluppato una struttura che raggruppa i 17 Obiettivi per lo Sviluppo Sostenibile delle Nazioni Unite in sei temi ad impatto, introducendo semplicità in un programma complesso sul cambiamento globale. Questi temi si concentrano sugli obiettivi che gli investitori vorrebbero vedere realizzati con i loro investimenti.

1

ESIGENZE DI BASE

Accesso al cibo, all'acqua, all'energia, a un riparo, ai servizi igienici, ai servizi finanziari, alle comunicazioni, ai trasporti e ai servizi sanitari per le famiglie a basso reddito.

2

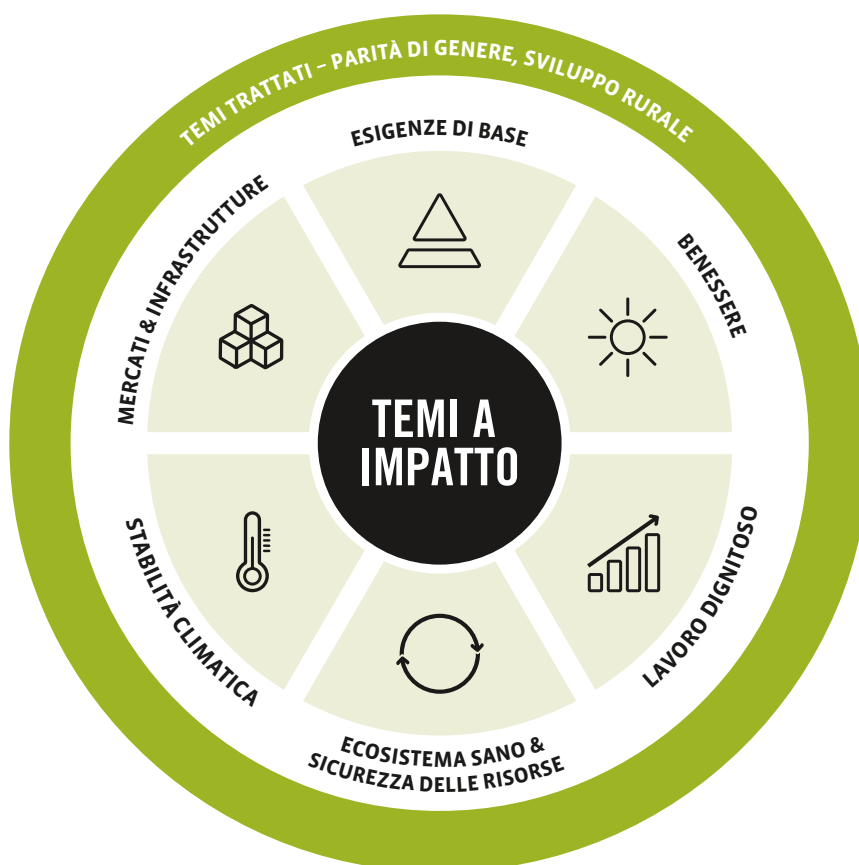
BENESSERE

Migliore salute, istruzione, giustizia e pari opportunità per tutti

3

LAVORO DIGNITOSO

Favorire una crescita economica sostenibile stimolando la creazione di posti di lavoro, con un trattamento corretto della manodopera e soluzioni che non danneggiano l'ambiente.



4

ECOSISTEMI SANI E SICUREZZA DELLE RISORSE

Mantenere i paesaggi ecologicamente sani e preservare le risorse naturali

5

STABILITÀ CLIMATICA

Ridurre le emissioni dei gas serra per limitare l'innalzamento della temperatura globale al di sotto dei 2°C

6

MERCATI E INFRASTRUTTURE

Creare mercati e infrastrutture forti, inclusivi e sostenibili

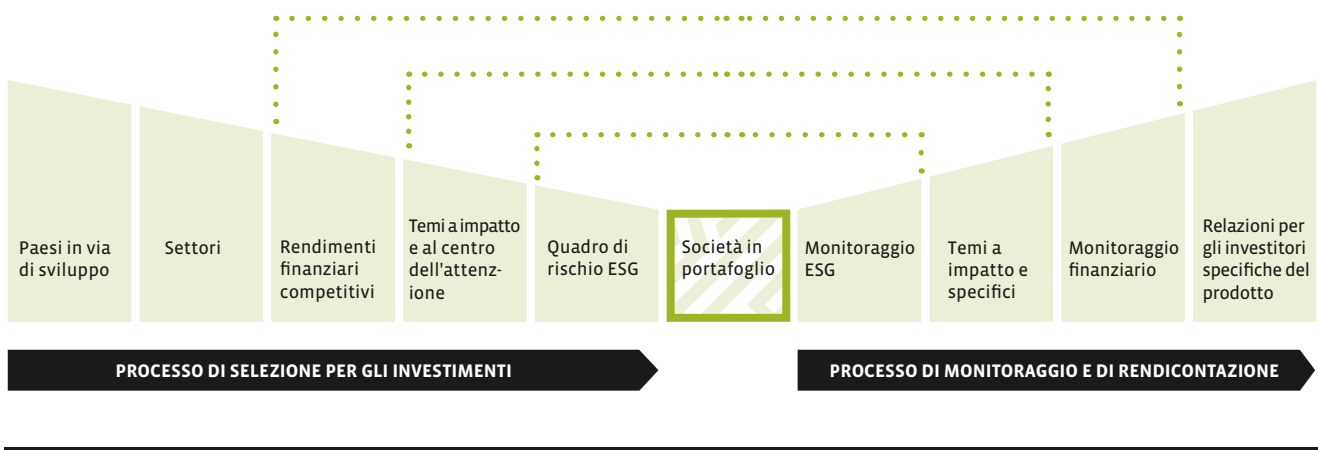


Fonte: rersponsAbility Investments, Nazioni Unite, Università di Cambridge, Institute for Sustainability Leadership

MISURARE L'IMPATTO A LIVELLO DI PORTAFOGLIO

Gli investimenti nei fornitori di finanziamenti a micro e PMI nei paesi in via di sviluppo – come generalmente gli investimenti nello sviluppo – possono essere complessi. Con un solido processo ed esperti interni, ogni investimento rimane allineato, attraverso la selezione e il monitoraggio, con gli interessi dei nostri investitori e clienti, concentrandoci sia sui rendimenti finanziari che sull'impatto in ogni fase del processo di investimento.

MISURAZIONE DELL'IMPATTO COME PARTE INTEGRANTE DEL PROCESSO DI INVESTIMENTO



Fonte: responsAbility Investments

MISURAZIONE DELL'IMPATTO APPLICATA: CREDO, GEORGIA

Credo, un istituto di microfinanza con sede in Georgia, è stata per oltre dieci anni una società partecipata di responsAbility, ed è attiva da 20 anni. Come istituto di microfinanza (IMF) di punta in Georgia, possiede 59 filiali, che soddisfano 222.000 mutuatari con un prestito medio di 790 USD. Quest'anno Credo ha inoltre ricevuto una licenza bancaria

completa, consentendogli di iniziare a fornire prodotti di risparmio.

L'impatto di Credo può quindi essere considerato in molti ambiti come cruciale per lo sviluppo della Georgia:



ESIGENZE DI BASE

Credo fornisce una serie di servizi finanziari a fasce della popolazione generalmente escluse dal settore finanziario, offrendo credito a decine di migliaia di aziende di famiglie a basso reddito.



LAVORO DIGNITOSO

L'impatto di Credo è particolarmente significativo in termini di clienti donne e/o rurali. 61% dei 175 milioni USD del portafoglio di Credo è localizzata in aree rurali, mentre il 48% dei mutuatari, 106.000 persone, sono donne, principalmente provenienti da nuclei famigliari a basso reddito.



BENESSERE

Come impresa, Credo fornisce impiego formale a fasce della popolazione della Georgia che sono altrimenti sottorappresentate nella forza lavoro. Sia Credo in quanto società, sia le MPMI che essa finanzia, contribuiscono alle entrate fiscali, aumentando la capacità del governo di fornire servizi fondamentali.



MERCATI & INFRASTRUTTURE

Fornendo servizi finanziari alle PMI e a nuclei famigliari a basso reddito, Credo promuove anche lo sviluppo del settore finanziario, stimolando la crescita economica generale.

PUNTI CHIAVE IV

- I criteri ESG sono adottati sempre più dai principali investitori.
- Una più incisiva valutazione dell'impatto svolge un ruolo cruciale nell'identificare le società partecipate che hanno un impatto positivo.
- responsAbility opera avvalendosi di un quadro di riferimento che raggruppa gli Obiettivi per lo Sviluppo Sostenibile delle Nazioni Unite in sei temi a impatto e li misura.
- Attraverso un'analisi dettagliata, ogni investimento si concentra sia sui rendimenti finanziari che sull'impatto.
- Di conseguenza, gli investitori possono vedere come ogni investimento contribuisce alla realizzazione degli SDG.
- L'esempio della banca di microfinanza georgiana, Credo, indica come trova applicazione il quadro di riferimento.

L'AUTORE



PAUL HAILEY

ANALISTA SENIOR

MBA presso l'École des Hautes Études –Commerciales de Paris (HEC Parigi) e Social Business Certificate

B. A. (Hons) presso il Pembroke College, Università di Cambridge

Oltre dieci anni di esperienza nel settore finanziario, di cui sei nel settore della microfinanza

Autore di diverse pubblicazioni e di articoli presso responsAbility

Docente alla HEC di Parigi

INFORMAZIONI SU RESPONSABILITY INVESTMENTS AG

Con un patrimonio gestito di 3,3 miliardi di USD, investiti in oltre 550 società in 97 paesi, responsAbility Investments AG è uno dei leader mondiali nella gestione di fondi nel settore degli investimenti per lo sviluppo. I veicoli di investimento gestiti da responsAbility forniscono finanziamento del debito privato e capitale di rischio ad aziende nelle economie emergenti e nei paesi in via di sviluppo. Fondata nel

2003, la società ha sede a Zurigo e conta filiali a Bangkok, Hong Kong, Lima, Lussemburgo, Mumbai, Nairobi, Oslo e Parigi. Tra gli azionisti si annoverano rappresentanti rinomati della piazza finanziaria svizzera nonché i propri dipendenti. responsAbility è soggetta alla supervisione dell'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari (FINMA).

PUBLISHING INFORMATION

Testo: Paul Hailey

Redattori: Ulli Janett, Dr. Nikodemus Herger

Design e Layout: Liebchen + Liebchen GmbH

Ordini e abbonamenti a Prospettive finanziarie per Micro e PMI: www.responsAbility.com

Visitateci anche su: www.linkedin.com/company/responsAbility-investments

DICHIARAZIONE LIBERATORIA

Il presente materiale promozionale è stato redatto dalla responsAbility Investments AG (“responsAbility”) e/o da imprese congiunte ad essa con estrema accuratezza e in piena lealtà e coscienza. La responsAbility non offre garanzie per quanto riguarda il suo contenuto e la completezza e declina ogni responsabilità per perdite generate dall'utilizzo delle presenti informazioni. I pareri espressi nel presente materiale promozionale sono propri della responsAbility al momento della redazione e possono modificarsi in ogni momento senza comunicazione relativa. Se non diversamente dichiarato, tutte le cifre non sono comprovate. Il materiale promozionale ha solo scopo informativo a uso del destinatario. Le presenti informazioni non rappresentano alcuna offerta, raccomandazione o invito all'acquisto o alla vendita di strumenti o servizi finanziari e non esonerano l'investitore da una valutazione personale. In particolare si esorta l'investitore a valutare le informazioni – se necessario con l'assistenza di un consulente – tenendo in considerazione la loro compatibilità con le proprie condizioni finanziarie in relazione a qualsiasi implicazione legale, normativa, fiscale e di qualsivoglia altra natura. Il presente materiale promozionale non può essere riprodotto né parzialmente né interamente senza autorizzazione scritta di responsAbility. Il presente materiale informativo non è espressamente destinato a persone cui, che a causa della propria nazionalità o luogo di residenza, non è permesso l'accesso a tali informazioni in base alle vigenti norme. Non è quindi possibile spedire o portare il presente materiale promozionale o copie di esso negli Stati Uniti d'America oppure consegnarlo negli USA o ad un cittadino statunitense. Ogni investimento è legato a dei rischi, soprattutto a quelli di fluttuazioni del valore e della rendita. Nel caso di valute estere sussiste inoltre il rischio che la valuta estera perda di valore rispetto alla valuta di riferimento dell'investitore. È da sottolineare che dati del passato relativi alle performance e le prospettive dei mercati finanziari non rappresentano alcuna garanzia per risultati futuri.

Copyright © 2017, responsAbility Investments AG. Tutti i diritti riservati.

I NOSTRI UFFICI

ZURIGO

GINEVRA

PARIGI

HONG KONG

MUMBAI

NAIROBI

LUSSEMBURGO

OSLO

LIMA

BANGKOK