

Approfondimenti



15

PERFORMANCE
ECONOMICA
E SOCIALE DELLE
ISTITUZIONI DI
MICROFINANZA:
ALCUNE EVIDENZE
EMPIRICHE

QUADERNI
DELL'OSSERVATORIO



fondazione
cariplo

PERFORMANCE ECONOMICA E SOCIALE DELLE ISTITUZIONI DI MICROFINANZA

Alcune evidenze empiriche

Rapporto di ricerca a cura di:
Andi Duqi

Collana “Quaderni dell’Osservatorio” n.15 Anno 2014

Questo quaderno è scaricabile dal sito www.fondazionecriplo.it/osservatorio

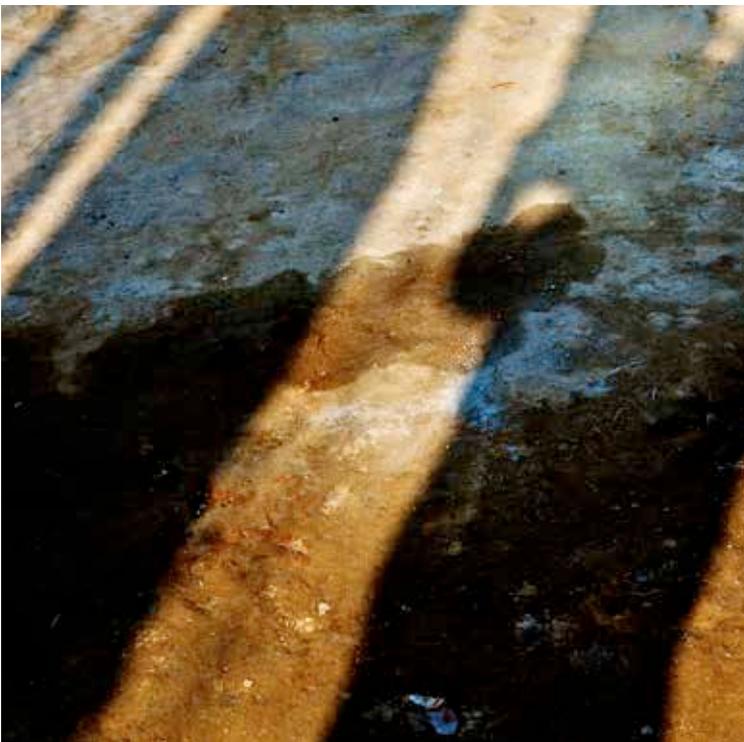
Performance economica e sociale delle istituzioni di microfinanza: alcune evidenze empiriche
is licensed under a Creative Commons Attribution Condividi allo stesso modo 3.0 Unported
License.

Doi: 10.4460/2014quaderno15





INDICE



In copertina, controllo dell'elenco dei pazienti presso uno dei centri sanitari pilota sostenuti da femS3, Chennai, India. fem3, Milano. ©Gianluca Colla

Sopra, una donna trasporta un boccione d'acqua nei pressi dell'impianto di potabilizzazione sostenuto da femS3, Agra, India. fem3, Milano. ©Gianluca Colla

INDICE

INTRODUZIONE	6
1. LA MICROFINANZA: GENESI, STATUS QUO, PROSPETTIVE	8
1.1 Origini ed evoluzione storica del settore	8
1.2 Caratteristiche della microfinanza e del microcredito	10
1.3 Il quadro del settore nel 2011	12
1.4 Prospettive di crescita	15
1.5 Problematiche e aspetti di regolazione	24
2. LE ISTITUZIONI NEL PORTAFOGLIO DI MICROFINANZA	28
2.1 Introduzione	28
2.2 Distribuzione geografica	28
2.3 Tipologie e caratteristiche principali	29
2.4 Dimensioni ed età	31
2.5 Mission ed elementi essenziali di governance	33
2.6 Analisi del portafoglio prestiti	35
2.7 Modalità di finanziamento	39
2.8 Indicatori di performance economica	42
2.9 Indicatori di performance sociale	50
BIBLIOGRAFIA	66



Beneficiario di un intervento a Gjakova, dove la maggior parte delle famiglie vive di allevamento e agricoltura, Gjakova, Kosovo. CeLIM, Milano. Foto di A. Salimei

INTRODUZIONE

Questo documento analizza le caratteristiche istituzionali e operative delle istituzioni di microfinanza (MFI) finanziate e partecipate dalla Fondazione Cariplo attraverso la sottoscrizione (con €70 milioni di risorse patrimoniali) del fondo Microfinanza 1. Questo fondo, lanciato dalla stessa Fondazione nel marzo 2010, è un veicolo d'investimento mobiliare chiuso, dedicato all'attività d'investimento in istituzioni finanziarie che, nei paesi in via di sviluppo, operano nel settore della microfinanza. Il fondo, che ha terminato la fase di sottoscrizione nel marzo 2012, ha raccolto €84 milioni e terminerà la propria operatività nel 2024. Microfinanza 1 si prefigge di conservare il capitale investito e di offrire, idealmente, una remunerazione superiore di almeno due punti percentuali al tasso d'inflazione europeo.¹

L'obiettivo della ricerca è costituire una prima base d'informazione e riflessione sull'investimento. A questo proposito sono analizzati alcuni aspetti della performance economica delle istituzioni cui il fondo ha sottoscritto indirettamente titoli di debito o di capitale, oltre ad alcuni elementi della loro attività operativa che hanno valenza sociale. Oltre alla solidità finanziaria delle microfinanziarie – analizzata in termini di redditività, efficienza, produttività, portafoglio clienti e rischiosità – sono presi in considerazione anche alcuni fattori utili a descrivere la performance sociale: la mission e le strutture di governance, in particolare le policy a tutela dei clienti e del personale.

La base di dati necessaria all'analisi è stata costruita attraverso la somministrazione di un questionario a ciascuna delle 214 istituzioni in portafoglio al dicembre 2011. Sono inoltre stati utilizzati dati provenienti da fonti pubbliche di settore, ed è stata vagliata tutta l'informazione rilasciata privatamente alla Fondazione in qualità d'investitore.

¹ Questo lavoro rientra nell'ambito di un progetto di ricerca sulla microfinanza condotto dal Dipartimento di Scienze Aziendali dell'Università degli Studi di Bologna finanziato con un contributo della Fondazione Cariplo. L'autore, assegnista di ricerca presso questo Dipartimento ringrazia per i commenti e i preziosi suggerimenti Rocco Corigliano, membro del CdA della Fondazione Cariplo, Gianpaolo Barbetta e Stefano Cima dell'Unità Strategica per la Filantropia della Fondazione, Patrizia Moggia del team di Microfinanza 1 e Giuseppe Torluccio del Dipartimento di Scienze Aziendali, Università di Bologna. Gli errori e le eventuali imprecisioni restano interamente responsabilità dell'autore.



Lavorazione dei semi di neem da parte di donne sostenute da un'istituzione locale di microfinanza in Camerun. Acra-CCS, Milano

1.1 Origini ed evoluzione storica del settore

Con il termine microfinanza s'intende l'offerta di servizi finanziari a individui e micro-imprese. Questi servizi possono comprendere l'erogazione di credito, la raccolta di risparmio, la gestione delle rimesse, i servizi di pagamento, le polizze assicurative e sono caratterizzati da dimensioni di modesta entità. Nonostante questa gamma di prodotti, la microfinanza è prevalentemente associata al microcredito², cioè alla concessione di prestiti di ammontare limitato destinati a individui che svolgono un'attività in grado di generare utili ma che, a causa della povertà e del fatto di operare in mercati informali, non sono in grado di offrire garanzie adeguate per accedere al credito bancario tradizionale.

Il concetto di microfinanza non è recente. Nel corso dei secoli, infatti, molti istituti di credito e risparmio hanno operato al servizio dei più poveri, erogando piccoli prestiti a clienti rifiutati dalle banche commerciali tradizionali. Ad esempio, l'Irish Loan Fund, un'organizzazione che operava in Irlanda nel XVIII secolo, concedeva prestiti a individui poveri residenti nelle aree rurali e privi di garanzie reali. Nel XIX secolo in Europa nacquero aziende di credito che operavano con questo scopo, come le banche popolari, le casse di risparmio e quelle rurali. A partire dalla metà del XX secolo, in molte aree del mondo, è invece cresciuto l'intervento pubblico nel campo del credito alle piccole aziende agricole allo scopo di aumentarne la produttività e la redditività. Queste iniziative, gestite da organizzazioni pubbliche, si sono spesso rivelate non sostenibili dal punto di vista economico a causa delle alte percentuali d'insolvenza dei debitori.



Mattoni eco-sostenibili per la costruzione di case e servizi igienici a prezzi contenuti, Regione del Bundelkhand, India. fem3, Milano. ©Gianluca Colla

Dagli anni '70 del secolo scorso sono nati (in Bangladesh, Bolivia, e altri paesi in via di sviluppo) nuovi modelli di prestito indirizzati a gruppi di persone, soprattutto donne, o a singoli individui. Questo nuovo tipo di microcredito, finalizzato all'avvio o al sostegno di attività imprenditoriali, si basa sul *group lending*, cioè sull'impegno di ciascun membro del gruppo di farsi moralmente garante del

² In questo studio il termine microcredito è utilizzato come sinonimo di microfinanza se non altrimenti specificato.



comportamento degli altri³. Questa garanzia era e rimane solo morale poiché il gruppo non sostituisce il singolo quando questo è insolvente. La mancata restituzione da parte di un membro delle somme prestate si ripercuoterebbe però su tutto il gruppo in termini di aumento del tasso d'interesse e difficoltà ad accedere a prestiti futuri e questo fa sì che tutti i partecipanti si sentano corresponsabili dei prestiti erogati agli altri membri.

Questa concezione moderna del microcredito si è diffusa in molti paesi affiancando gli aiuti umanitari gestiti da istituzioni internazionali. Molte istituzioni di microfinanza nascono inoltre come "sezioni" di programmi umanitari che si evolvono e cominciano a offrire anche micro prestiti. Accanto a queste realtà, un forte stimolo al microcredito viene anche da alcuni governi (come quello indiano e boliviano) che, negli anni '80, creano banche pubbliche focalizzate sul microcredito.

Nel corso degli ultimi trent'anni, le istituzioni di microfinanza hanno notevolmente ampliato la propria gamma di prodotti per venire incontro alle esigenze dei clienti. L'obiettivo primario rimane quello di raggiungere gli individui esclusi dal sistema finanziario tradizionale (*outreach*). Le statistiche delle Nazioni Unite evidenziano inoltre come il 70% di chi vive sotto la soglia di povertà sia costituito da donne; in molti paesi in via di sviluppo, queste ultime sono spesso escluse dai diritti essenziali come l'assistenza sanitaria, l'istruzione, i diritti politici, sociali e di proprietà.

Il *group lending* è considerato un successo in quanto ha fortemente contribuito a una crescita costante delle attività di microfinanza a partire dagli anni '70. Le Nazioni Unite hanno dichiarato il 2005 come l'anno del microcredito per dare risalto a un settore che ha come obiettivo l'inclusione finanziaria e la lotta alla povertà. Nel 2006 il fondatore della Grameen Bank, Muhammad Yunus è stato insignito del Premio Nobel per la pace per il suo sforzo nel servire le fasce meno abbienti della popolazione. Questi avvenimenti hanno accresciuto l'attenzione verso il microcredito e hanno ulteriormente contribuito alla crescita del settore.

Nonostante i benefici apportati a migliaia di famiglie, il microcredito non può essere considerato la panacea per risolvere definitivamente il problema della povertà. Tra esclusione dai servizi finanziari e povertà esiste una forte correlazione ma ciò non implica che la seconda sia causata esclusivamente dalla prima. Moltissimi altri fattori impattano sulla crescita economica delle nazioni e sulla lotta alla povertà, come la qualità della classe politica, le infrastrutture materiali e immateriali, l'efficienza del sistema giuridico e altro ancora. Inoltre, l'efficacia delle iniziative di microcredito è difficile da misurare, data la difficoltà nell'isolare l'effetto di questo fattore rispetto a quelli che possono contestualmente influenzare reddito e qualità della vita delle persone. La letteratura scientifica ha comunque dimostrato in molti casi come il microcredito possa facilitare l'uscita dalla povertà degli individui che svolgono un'attività imprenditoriale e possiedono un *background* favorevole all'imprenditorialità

3 Il *group-lending* rappresenta la vera e propria innovazione nel settore, introdotto in Bangladesh dalla Grameen Bank fondata da Muhammad Yunus. Tuttavia, nonostante il successo, questa pratica non è applicata ovunque, ad esempio in America Latina.

(Dowla, 2006); in altre situazioni è invece assai più difficile dimostrare la capacità del microcredito di raggiungere gli obiettivi sperati (si veda in proposito, Duflo, 2011).

La sfida per gli operatori resta infine quella di coniugare obiettivi sociali e sostenibilità finanziaria.

1.2 Caratteristiche della microfinanza e del microcredito

L'idea alla base dei servizi di microfinanza è dunque di servire persone escluse dal credito bancario per mancanza di adeguate garanzie. Al fine di controllare il rischio di credito, molti programmi di microcredito utilizzano il metodo della garanzia morale di gruppo, in modo da ridurre i comportamenti opportunistici e aumentare le probabilità che tutti ripaghino il prestito⁴. Diversi studi hanno inoltre rilevato che i tassi di restituzione dei prestiti sono più elevati quando il gruppo è composto da persone che fanno parte di comunità ben strutturate, come quelle religiose, e dove i valori sociali sono più sentiti (Shreiner, 2003; Anthony, 2005; Abbink et al., 2006).

Un altro aspetto caratteristico della microfinanza è la pratica di prestare a donne. Vi è evidenza che i tassi di restituzione da parte di donne sono più alti. Inoltre esse sono più propense a utilizzare le somme ricevute per il successo della micro impresa, piuttosto che per aumentare il consumo personale o familiare. Per di più, la partecipazione a programmi di microcredito rende le donne più attive nella comunità accrescendo il loro ruolo sociale (Elson, 1995).

I programmi di microfinanza prevedono normalmente la concessione di prestiti di importo gradualmente crescente nel tempo. All'inizio tutti i debitori possono accedere a prestiti di importo contenuto e, una volta restituita puntualmente la somma dovuta, diventano eligibili per tagli più elevati. Questa metodologia è simile a quella che il sistema bancario tradizionale utilizza con il *credit rating*. Se i clienti sono puntuali, guadagnano un merito creditizio più elevato e una scelta più ampia nei prodotti offerti da parte della microfinanziaria.

Il settore della microfinanza è caratterizzato da tassi d'interesse piuttosto elevati. Quest'aspetto potrebbe essere inteso come antitetico rispetto agli obiettivi sociali, ma dipende dagli alti costi operativi delle istituzioni di microfinanza. Il modello di *business* di queste istituzioni è, infatti, *labour-intensive*, il che richiede una remunerazione adeguata del portafoglio prestiti. Tipicamente i tassi d'interesse su base annua sono nell'ordine del 25-70%⁵ e dipendono da diverse variabili: ad es. l'ammontare del prestito, l'ubicazione dei clienti, il numero di *loan officers*, la tecnologia utilizzata e la morosità dei clienti.

4 Dall'altro lato, la garanzia collettiva, se tutela maggiormente l'istituzione creditizia, espone il gruppo a un problema di *free-riding*: qualche membro potrebbe non ripagare il prestito sentendosi al riparo grazie alla garanzia del gruppo (Abbink et al., 2006).

5 Si tenga in considerazione che i tassi d'interesse nei paesi in via di sviluppo sono generalmente molto superiori a quelli dei paesi economicamente più avanzata.



Visite mediche presso uno dei centri sanitari pilota sostenuti da femS3, Chennai, India. fem3, Milano. ©Gianluca Colla

La forma istituzionale degli istituti di microfinanza attualmente operativi è piuttosto variegata. Questi modelli si possono comunque ricondurre a tre categorie principali: a) organizzazioni non governative (ONG), b) istituti finanziari non bancari (IFNB) e c) aziende di credito. Le ONG, tipiche organizzazioni *nonprofit*, realizzano attività di cooperazione internazionale (programmi d'istruzione, formazione professionale, assistenza tecnica e altro) finanziandosi tramite donazioni locali, internazionali e apporti dei soci. Spesso gli stessi soggetti offrono anche micro prestiti, micro depositi e polizze assicurative. Le IFNB⁶, offrono un'ampia gamma di servizi finanziari, generalmente non possono raccogliere depositi e si finanziano prendendo a prestito da aziende di credito, istituzioni finanziarie internazionali e investitori privati. Le banche possono essere sia banche commerciali che hanno deciso di rivolgersi anche al segmento del microcredito, sia banche specializzate in microfinanza, oppure casse rurali, casse di risparmio o banche di credito cooperativo. Le banche offrono più servizi finanziari rispetto alle prime due tipologie di soggetti e hanno maggiore facilità nel raccogliere depositi e finanziarsi sui mercati dei capitali; alcune banche specializzate nel microcredito sono giunte a quotarsi in borsa⁷.

Lo sviluppo del settore negli ultimi anni ha inoltre portato numerosi istituti ad allargare la propria offerta: non solamente micro prestiti ma anche depositi di risparmio, polizze assicurative sulla casa, sulla salute, sulla vita e *crop insurance*⁸, strumenti di pagamento, carte di credito e di debito, *phone-banking*, rimesse da e per l'estero, servizi d'investimento, mutui e prestiti al consumo.

6 Le IFNB come le banche (tranne quelle cooperative), sono delle vere e proprie imprese che perseguono un obiettivo reddituale.

7 Nel mondo operano cinque istituti di credito specializzati in microfinanza quotati in borsa.

8 La *crop insurance* è una tipologia di polizza che protegge gli agricoltori in caso di distruzione del raccolto per cause naturali o in caso di perdita del guadagno se i prezzi dei prodotti crollano sui mercati locali.



Produzione di saponi di neem da parte di donne sostenute da un'istituzione locale di microfinanza, Camerun. Acra-CCS, Milano

1.3 Il quadro del settore nel 2011⁹

1.3.1 Dimensioni

Sebbene il settore del microcredito sia esteso a livello globale, con istituzioni che, alla fine del 2011, erano presenti in più di 100 dei 158¹⁰ paesi in via di sviluppo, oltre che in numerosi paesi economicamente avanzati, esso presenta un notevole grado di frammentazione. Non è noto nemmeno il numero preciso di tutte le istituzioni di microfinanza attive, anche se diversi *think tank* del settore (come CGAP¹¹ e MIX Market¹²) ne stimano almeno 10.000. Per la stragrande parte di esse non esistono informazioni dettagliate poiché si tratta di organizzazioni piccole, operanti in zone rurali remote o in modo totalmente informale. Quelle che riportano al MIX sono 1.269¹³. Alla fine del 2011, queste ultime detengono un portafoglio prestiti pari a quasi \$95 miliardi, distribuito in circa 102 milioni di clienti. La maggior parte delle microfinanziarie (388) opera nei paesi dell'America Latina, 233 nell'Africa Sub-Sahariana, 230 in Asia Meridionale, 200 in Estremo Oriente. Vi sono poi 171 intermediari nella regione dell'Europa dell'Est e paesi dell'ex-blocco sovietico e 47 nei paesi del Medio Oriente e Africa Settentrionale. Si nota inoltre una concentrazione rilevante: le 200 istituzioni più grandi detengono il 91% del portafoglio prestiti e il 59% dei clienti.

Negli ultimi 10 anni, il settore ha sperimentato uno sviluppo molto sostenuto, con tassi di crescita annui del portafoglio prestiti nell'ordine del 30%, anche se permane una forte variabilità tra paesi e operatori. La flessione della crescita

⁹ Ove non altrimenti specificato, tutti i dati di questo rapporto fanno riferimento al 2011.

¹⁰ Il numero totale dei paesi in via di sviluppo deriva dal World Economic Outlook Report, 2012, prodotto dal Fondo Monetario Internazionale, www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2012/01/index.htm

¹¹ CGAP è un'organizzazione finanziata principalmente dalla Banca Mondiale che offre assistenza alle microfinanziarie in tutto il mondo.

¹² Il portale MIX è gestito da un'organizzazione *nonprofit* con sede a Washington, Stati Uniti. Si tratta della più grande banca dati contenente informazioni finanziarie e sociali di quasi 2.000 istituzioni di microfinanza. Per ulteriori informazioni si veda <http://mixmarket.org/about>.

¹³ Il dato si riferisce alle istituzioni con dati aggiornati al 2011. Sul sito si trovano comunque informazioni, aggiornate agli anni precedenti, per quasi 2.000 istituzioni.

nel 2010, causata probabilmente dalla crisi finanziaria mondiale, è stata però recuperata durante il 2011¹⁴. Le stime degli operatori per il 2012 parlano di un incremento del portafoglio prestiti del 15-20%.

1.3.2 Distribuzione geografica

In questa sezione, è descritta brevemente l'offerta di microcredito nelle diverse aree geografiche in rapporto alla popolazione della regione¹⁵.

a. Asia Meridionale

In questa regione risiedono quasi 1,7 miliardi di persone pari al 25% della popolazione mondiale. I paesi più popolosi dell'area sono India, Sri Lanka, Pakistan, Bangladesh, Nepal, Afghanistan e Iran. Le microfinanziarie attive in questa regione alla fine del 2011 e per le quali vi sono dati disponibili sono 230 (18% del totale riportato nel MIX). Il numero di clienti è invece pari a 56,3 milioni (55,6% del totale).

I clienti effettivi rappresentano solamente il 3,3% della popolazione complessiva dell'area. Il portafoglio prestiti alla fine del 2011 è pari a \$8,5 miliardi (8,9% del valore globale complessivo) e per il 70% è localizzato in India e Bangladesh.

I depositi alla fine del 2011 ammontano a \$776,3 milioni (1,18% del totale) a fronte di 16,4 milioni di depositanti (24,4% del totale complessivo del settore). Il dato è elevato in quanto, generalmente la politica di prestito delle istituzioni di microfinanza in Asia prevede il vincolo di un piccolo deposito.

b. Estremo Oriente

I paesi più popolosi dell'Estremo Oriente sono Cina, Indonesia, Filippine, Vietnam, Cambogia, e Laos. La popolazione complessiva della regione ammonta a 2,16 miliardi (32% della popolazione mondiale). Le microfinanziarie che riportano al MIX sono 200 (15,7% del totale). Il numero di clienti ammonta a 15,2 milioni, pari al 15% del numero globale.

I clienti serviti dalle istituzioni di microfinanza sono solamente lo 0,7% della popolazione di questa regione. Il portafoglio prestiti ammonta a \$37 miliardi (39,2% del totale) a fronte di depositi pari a \$30 miliardi (46% del totale). Il numero di depositanti è infine pari a 15,2 milioni (22,6% del totale).

c. Africa Sub-Sahariana

Esistono istituzioni di microfinanza in 45 dei 48 paesi di questa regione che ha una popolazione complessiva di 822,7 milioni di persone (12% della popolazione mondiale).

¹⁴ La crisi mondiale e la relativa restrizione del credito da parte delle banche internazionali ha influito sul *funding* di molte microfinanziarie.

¹⁵ I dati economici sono aggiornati alla fine del 2011, quelli sulla popolazione alla fine del 2010. Fonte: Nazioni Unite, www.esa.un.org/unpd/wup.

Il portafoglio prestiti lordi generati da 233 microfinanziarie alla fine del 2011 è pari a \$7,57 miliardi (l'8% del portafoglio complessivo globale del settore), mentre il volume dei depositi raggiunge gli \$8,68 miliardi (il 13% dei depositi raccolti globalmente).

Il numero di prestatori è pari a 6,8 milioni (6,7% del totale), mentre il numero dei depositanti ammonta a 17 milioni (25% del totale). Quest'ultimo dato deriva dal fatto che gran parte delle istituzioni africane sono intermediari bancari. In termini di penetrazione nell'area, il primo gruppo rappresenta lo 0,83% della popolazione della regione.

d. America Latina

L'industria della microfinanza è ben sviluppata e competitiva nei paesi dell'area andina (Perù, Bolivia, Ecuador, Colombia) mentre è meno presente in paesi come Brasile e Argentina. La popolazione complessiva dell'area è pari a 590 milioni (9% della popolazione mondiale).

Alla fine del 2011 il totale portafoglio prestiti ammonta a \$3 0,5 miliardi (pari al 32% del totale del settore), mentre i clienti sono 19 milioni (il 19% del totale). L'82% del portafoglio e il 60% dei debitori sono concentrati in Sud America. Questi dati si riferiscono a 388 microfinanziarie (31% del totale complessivo).

Il numero dei depositanti è pari a 16,2 milioni (24% del totale) per un monte depositi di \$20 miliardi (30% del totale del settore). La penetrazione della microfinanza nell'area in termini di clienti raggiunti è pari al 3,2% della popolazione della regione.

Il mercato della microfinanza in America Latina è molto attivo e vi sono istituzioni che operano da molti anni. Quelle che nel gergo del settore sono considerate mature (attive da oltre 8 anni) rappresentano l'86% del totale. La gran parte di queste sono intermediari non bancari e organizzazioni non-governative, queste ultime, generalmente non regolamentate dalle autorità nazionali.

e. Medio Oriente e Africa settentrionale

I paesi dell'area sono dieci (Egitto, Iraq, Giordania, Libano, Marocco, Palestina, Sudan, Siria, Tunisia e Yemen). La popolazione di quest'area è di circa 337 milioni (5% della popolazione mondiale). Le istituzioni più importanti sono 47 (3,7% del numero globale) e servono circa 1,4 milioni di clienti (1,4% del totale), con un portafoglio crediti pari a \$1,13 miliardi (1,2% dell'importo globale).

Il numero dei depositanti è pari a 33 mila (0,05% del totale) e detengono depositi per un importo pari a \$5,2 milioni (0,01% del totale del settore). La regione medio-orientale ha quindi il livello più basso di clienti serviti, rispetto alle altre aree. In rapporto alla popolazione, il numero di clienti è pari allo 0,4%.

Il settore della microfinanza è stato pesantemente colpito dalle rivoluzioni della primavera araba (in Egitto, Tunisia, Yemen e Siria). I tumulti hanno influenzato tutte le operazioni delle microfinanziarie, in particolare quelle che operano nelle metropoli (chiusura di uffici o di microfinanziarie, modifiche degli orari di lavoro causa coprifuoco e proteste di piazza). Nonostante questi problemi,



Un raccoglitore di rifiuti, "waste picker", Bangalore, India. fem3, Milano. ©Gianluca Colla

il portafoglio clienti e le attività della maggioranza delle istituzioni non hanno subito variazioni di grande rilievo. Le operazioni nell'anno in corso proseguono normalmente, tranne che in Siria, precipitata in uno stato di guerra conclamata.

f. Europa dell'Est e Asia Centrale

La popolazione di quest'area è pari a 396 milioni di persone, il 6% della popolazione mondiale. Le istituzioni di microfinanza che riportano al MIX nel 2011 erano 171, operanti in 20 paesi (il 14% del totale). Esse raggiungono complessivamente 2,4 milioni di clienti (il 2,4% del totale). Il portafoglio crediti alla fine del 2011 ammonta a circa \$9,6 miliardi (il 10% del totale), mentre i depositi sono poco più di \$6 miliardi (il 9% del totale). La penetrazione del settore nell'area è pari allo 0,6%.

Il 41% dei prestiti in essere è stato concesso a clienti residenti in Europa dell'Est. Questi sono però solamente il 18% del numero complessivo dei prestatori, mentre il rimanente 82% risiede nei Paesi dell'ex-Unione Sovietica e in Mongolia. I depositi invece sono circa uguali nelle due aree (47% Europa dell'Est e 53% Asia Centrale).

1.4 Prospettive di crescita

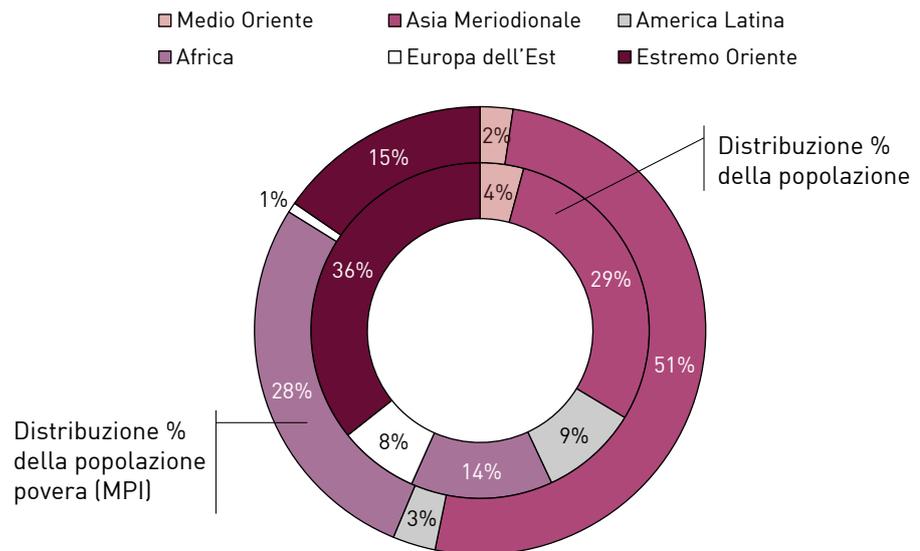
1.4.1 Dimensioni globali del sottosviluppo

L'universo d'investimento del fondo Microfinanza 1 è rivolto esclusivamente ai paesi in via di sviluppo.

Secondo la terminologia utilizzata dalle Nazioni Unite, una persona vive in povertà estrema se ha un reddito giornaliero inferiore a \$1,25, importo che dovrebbe poter permettere di soddisfare i bisogni primari (cibo e acqua potabile in *primis*). Poiché tuttavia, un indice di questo tipo non riesce a catturare tutte le deprivazioni cui sono soggette molte persone nei paesi in via di sviluppo, sono state introdotte altre misure in grado di tenere conto della multidimensionalità

della povertà, come ad esempio il *Multidimensional Poverty Index (MPI)*¹⁶. Questo indice è stato elaborato dall'Oxford Poverty and Human Development Initiative, Università di Oxford, per conto dell'United Nations Development Program. Nel 2010 l'indice è stato calcolato per 104 paesi in via di sviluppo, nei quali risiede il 79% della popolazione mondiale.

Figura 1.1 – Distribuzione della popolazione e tassi di povertà per regione



Fonte: Oxford Poverty and Human Development Initiative

Nella figura 1.1 si può osservare la distribuzione regionale delle persone considerate povere secondo l'indice MPI. Si può notare come vi sia una sproporzione evidente tra la popolazione di alcune aree e il relativo tasso di povertà pluri-dimensionale. Ad esempio, in Asia Meridionale vive il 29,5% della popolazione mondiale e il 51% del totale poveri del pianeta. In Africa Sub-Sahariana il 14% della popolazione globale e il 28% dei poveri.

Un indice multidimensionale come l'MPI ci mostra che la povertà non è localizzata solamente nei paesi a basso reddito, ma soprattutto in quelli a reddito medio¹⁷. Questo fenomeno è connesso alla forte disparità nella distribuzione del reddito in molti paesi che ricadono in questo segmento. La Namibia ad

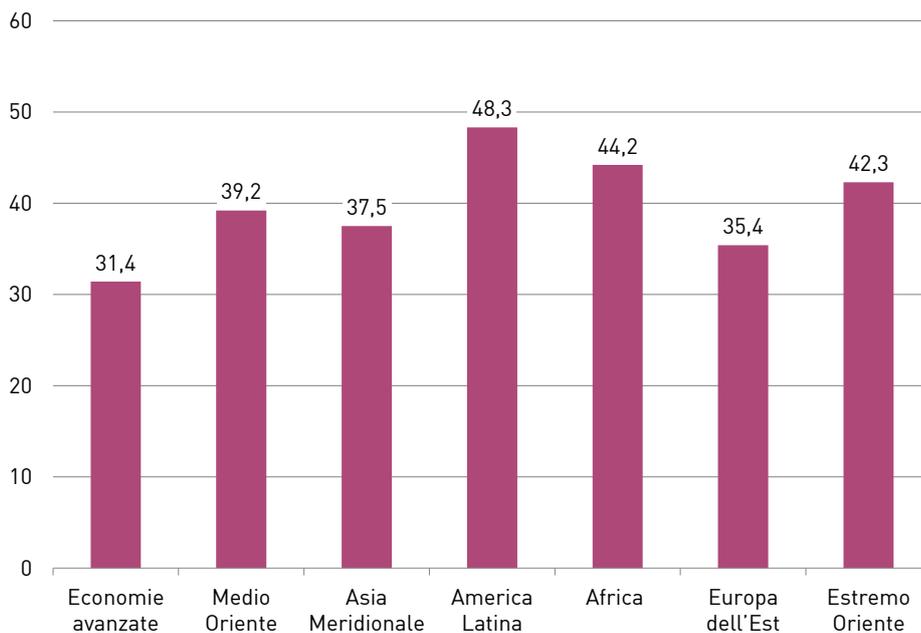
¹⁶ L'indicatore considera 3 dimensioni: condizioni di vita delle persone, salute e istruzione. Ognuna di esse viene suddivisa in diversi sottolivelli. Ad esempio, nelle condizioni di vita rientrano l'accesso alla rete elettrica, all'acqua potabile e altri fattori simili. Lo stato di salute viene misurato dalla mortalità infantile e dalla malnutrizione. L'educazione viene categorizzata in anni di studio e in accesso all'istruzione primaria. Ogni sotto-indicatore viene pesato per costruire un indice di povertà. Per ulteriori dettagli si veda www.ophi.org.uk/.

¹⁷ Una nazione è considerata a basso reddito pro-capite se questo è pari o inferiore a \$1.025 annui, reddito medio (\$1.026 - \$12.475) e reddito alto (superiore a \$12.475). I paesi a reddito medio sono ulteriormente suddivisi in paesi a reddito medio-basso (\$1.026 - \$4.035) e medio-alto (\$4.036 - \$12.475). Fonte: Banca Mondiale, <http://data.worldbank.org/about/country-classifications>. Il reddito pro-capite si basa sul prodotto interno lordo (PIL) di ciascuna nazione.

esempio, è considerato un paese dal reddito pro-capite medio-alto, ma il 40% della sua popolazione non ha accesso ai servizi essenziali.

Nella figura 1.2 sono esposti i valori di concentrazione del reddito attraverso l'indice di Gini per regione¹⁸. Tutte le aree geografiche presentano dei valori di questo indice superiori a 30, con un picco nei paesi dell'America Latina¹⁹.

Figura 1.2 – Concentrazione dei redditi: valori dell'indice di Gini per regione



Fonte: nostre elaborazioni su dati World Bank, 2008

1.4.2 Inclusione finanziaria e sviluppo economico

Una parte della letteratura accademica ha evidenziato l'esistenza di un effetto positivo del livello d'inclusione finanziaria sulla crescita economica di un paese (Beck et al., 2000; Demirgüç-Kunt and Maksimovic, 1998; Beck et al., 2004; Demirgüç-Kunt et al., 2008; Demirgüç-Kunt and Klapper, 2012). Questo filone di studi considera "l'esclusione finanziaria" una vera e propria barriera allo sviluppo economico e sociale delle nazioni (Beck et al., 2008a).

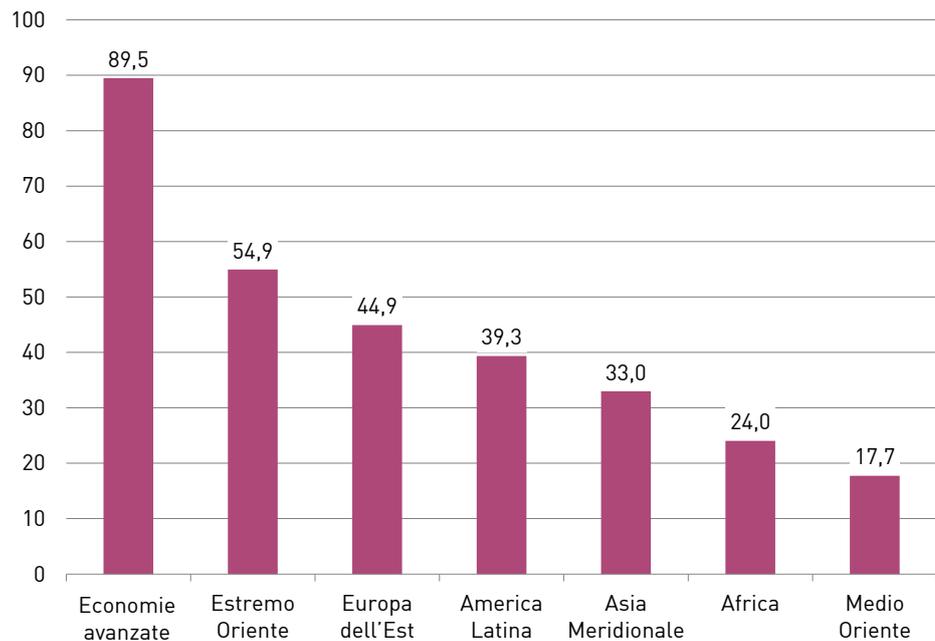
Politiche legate all'inclusione finanziaria sono entrate recentemente nell'agenda di molti governi e regolatori nazionali; si tratta in particolare di: attività promozionali per incoraggiare le persone a utilizzare servizi finanziari, misure di educazione finanziaria e protezione del consumatore, interventi legislativi per incentivare interventi rivolti alle fasce più deboli della popolazione.

¹⁸ Questo indicatore assume valori nell'intervallo 0-100. Il valore 0 corrisponde al caso teorico di equa ripartizione del reddito (tutti guadagnano la stessa cifra); a 100 corrisponde la massima eterogeneità (il reddito è concentrato in una sola persona, mentre gli altri hanno un reddito pari a zero).

¹⁹ Questi dati si riferiscono al 2008. <http://databank.worldbank.org/data/home.aspx>

Gli indicatori abitualmente utilizzati per catturare il livello d'inclusione finanziaria coprono tre dimensioni: l'accesso a servizi finanziari, l'uso di servizi finanziari per diverse fasce della popolazione e, infine, la qualità dei servizi stessi. La Banca Mondiale ha costruito un database per tutti i paesi in via di sviluppo con numerosi indicatori che aiutano a misurare il grado d'inclusione finanziaria²⁰.

Figura 1.3 – Quota di adulti in possesso di un conto corrente per regione



Fonte: Global Findex Database

Osservando i dati della figura 1.3 si nota che permangono notevoli differenze nel livello di accesso ai servizi finanziari di base tra le varie regioni. Nei paesi più sviluppati l'89% degli adulti²¹ dichiara di possedere almeno un conto corrente, questa percentuale crolla al 41% nei paesi in via di sviluppo. Le stime della Banca Mondiale indicano che nel mondo più di 2,5 miliardi di persone non hanno questa possibilità che rappresenta la condizione minima per accedere a servizi finanziari più sofisticati.

L'esclusione dai servizi finanziari è ovviamente ancora più marcata se si prendono in considerazione gli adulti che vivono con meno di \$2 al giorno. Solamente il 23% di questo gruppo dichiara di possedere un conto corrente. Inoltre, la disuguaglianza tra le fasce di reddito più basse e quelle più alte è maggiore nei paesi in via di sviluppo rispetto ai paesi ad alto reddito. Ad esempio, in questi ultimi, l'85% dei più poveri e il 91% dei più ricchi possiedono almeno un conto corrente. Queste quote scendono rispettivamente al 12% e al 45% nei paesi africani e al 21% e al 61% in quelli dell'America Latina.

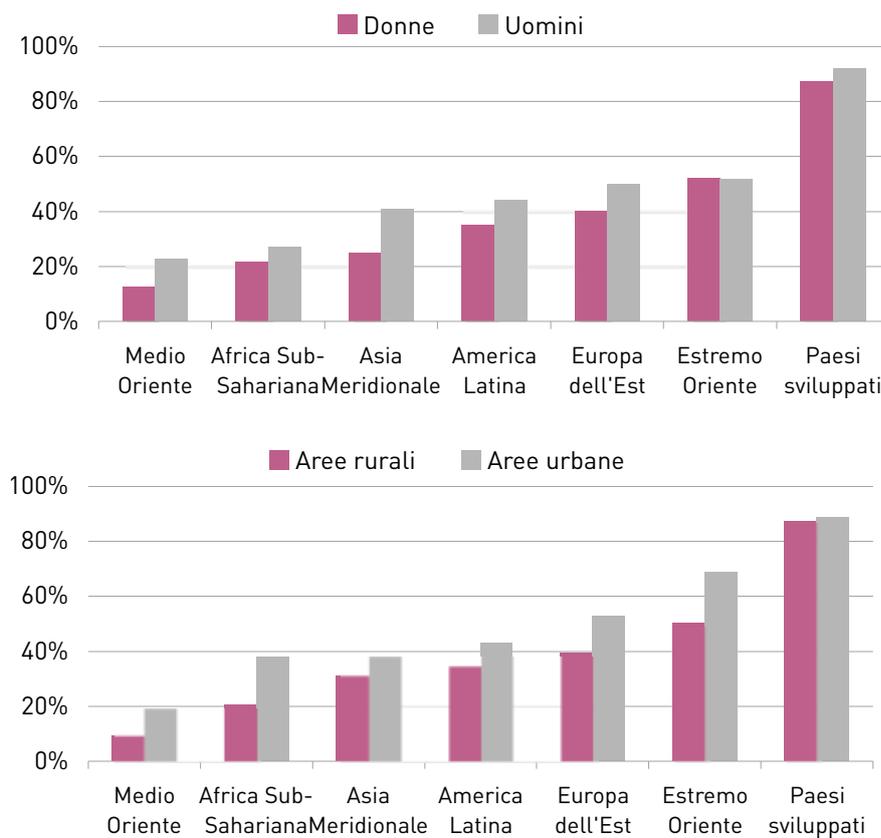
²⁰ Global Findex Database, Banca Mondiale. <http://datatopics.worldbank.org/financialinclusion/>

²¹ La Banca Mondiale considera adulti coloro che hanno compiuto il quindicesimo anno d'età.



Nei paesi in via di sviluppo, le donne accedono con più difficoltà ai servizi finanziari rispetto agli uomini in tutte le fasce di reddito, con differenze comprese in media tra 6 e 9 punti percentuali. Nelle economie ad alto reddito, la differenza media supera i 4 punti percentuali solo per le donne più povere. Simili differenze si notano anche confrontando le popolazioni rurali con quelle di aree urbane (figura 1.4).

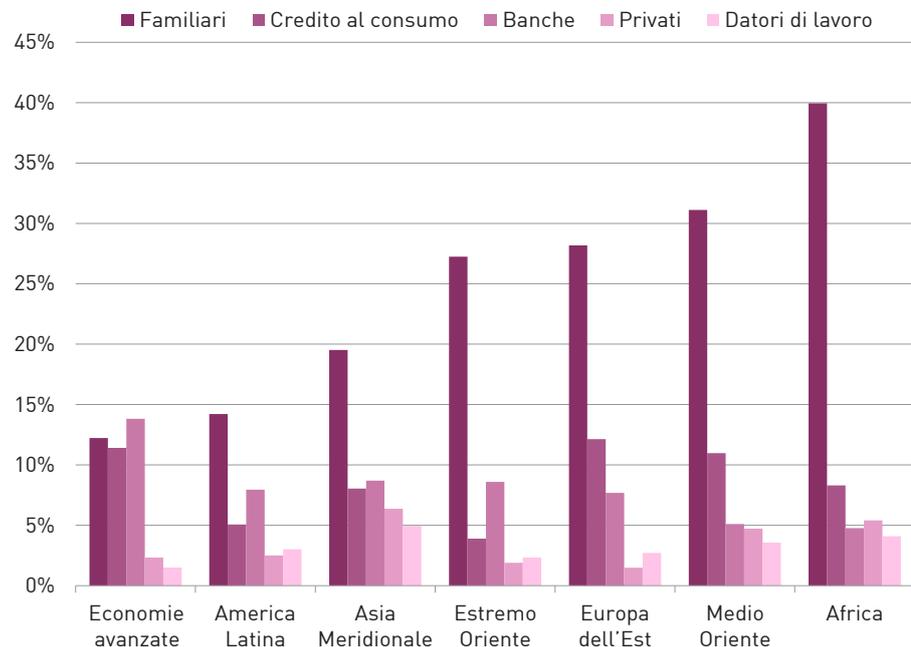
Figura 1.4 – Quota di titolari di conto corrente per genere e ambito di residenza, per regione



Fonte: Global Findex Database

Se ci concentriamo sulle fonti di credito, le persone che non accedono ai circuiti bancari perché prive delle necessarie garanzie, fanno affidamento soprattutto su amici e familiari. Inoltre, in alcune aree ci si rivolge anche ai datori di lavoro oppure si eseguono acquisti a credito in esercizi commerciali. In quest'ultimo caso, la concessione del credito si basa talvolta più sulla fiducia derivante da relazioni amichevoli e parentali che su specifiche garanzie patrimoniali. La figura 1.5 mostra che, nel 2011, nell'Africa Sub-Sahariana, il 40% degli adulti ha chiesto credito esclusivamente ad amici o parenti prossimi, mentre solo il 4% dichiara di avere ottenuto un prestito da un istituto finanziario. Numeri simili si osservano anche in altre regioni del mondo. Il prestito bancario rimane la fonte principale di credito solamente per le persone residenti nei paesi ad alto reddito.

Figura 1.5 – Fonti di nuovi prestiti per regione



Fonte: Global Findex Database

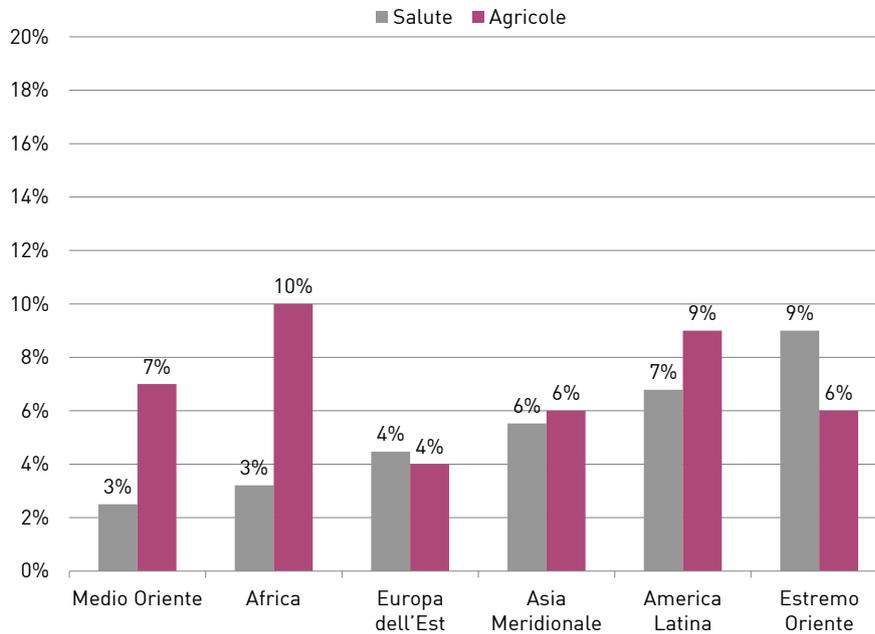
Se si prendono in considerazione i prodotti assicurativi, le statistiche della Banca Mondiale mostrano che solamente il 17% degli adulti nei paesi in via di sviluppo dichiara di aver aderito a un'assicurazione sanitaria (oltre a quella gratuita ove presente). Tale quota varia dal 3% nell'Africa Sub-Sahariana al 9% per i paesi dell'Estremo Oriente (figura 1.6). Se si osservano i dati riguardanti l'assicurazione agricola, si deduce che la percentuale di agricoltori che si assicura contro rischi meteorologici è ancora bassa rispetto ai paesi più sviluppati. Solamente il 4% di chi lavora nei settori agricoli in Europa dell'Est dichiara di avere comprato una polizza nel 2011. Questo dato sale al 10% nei paesi africani.



Produzione di mattoni in una cooperativa creata grazie all'apporto di un'istituzione locale di microfinanza, Bolivia. Acra-CCS, Milano

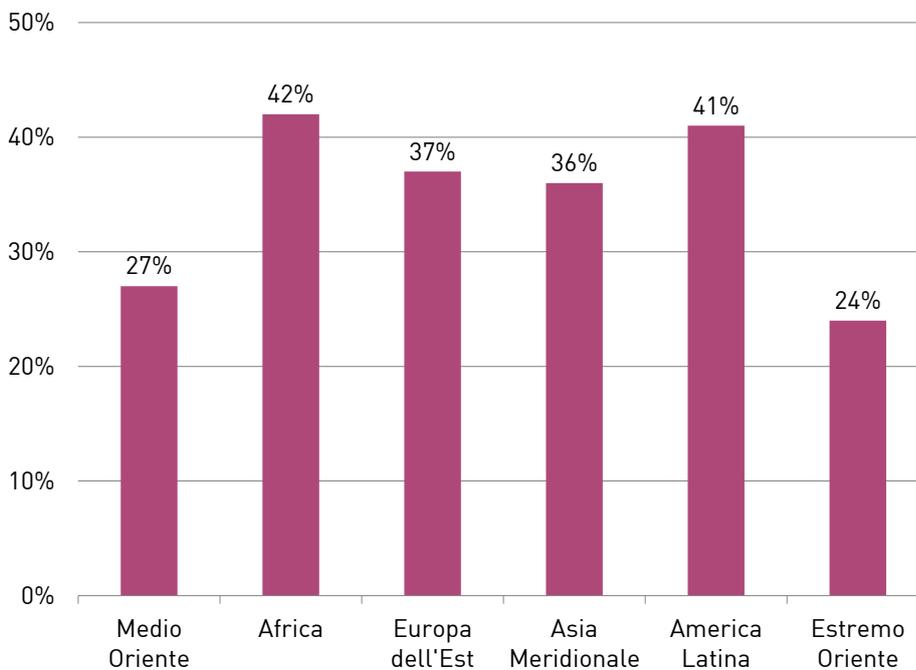


Figura 1.6 – Quota di titolari di polizze assicurative per tipologia di rischio e regione



Fonte: Global Findex Database

Figura 1.7 – Tassi di economia informale per regione



Fonte: nostre elaborazioni su dati World Bank



Donna al lavoro su un telaio acquistato grazie a un credito concesso da un'istituzione locale di microfinanza, Bolivia. Acra-CCS, Milano

1.4.3 Formalizzazione dell'economia e urbanizzazione

La domanda di servizi di microfinanza dovrebbe essere potenzialmente più elevata in zone dove l'economia informale impiega larghi strati della popolazione. Con "economia informale" s'intendono tutte quelle attività economiche che non sono registrate ma che contribuiscono al prodotto interno lordo di una nazione (Schneider, 2002). Gran parte di queste attività sono svolte da piccoli imprenditori che non hanno l'opportunità e/o la convenienza di accumulare il capitale necessario per entrare nel circuito formale. Le persone che lavorano in queste aziende non hanno nessuna copertura sanitaria o previdenziale. Inoltre, in molti paesi esistono lavoratori informali anche in aziende che sono registrate e pagano le imposte.

La figura 1.7 mostra alcune stime del rilievo dell'attività economica informale sul prodotto interno lordo nelle varie regioni²². I valori sono più elevati per i paesi africani e dell'America Latina (42% e 41% rispettivamente). I paesi dell'Estremo Oriente registrano invece le percentuali più ridotte. L'incidenza dell'occupazione informale su quella complessiva è ancora maggiore. In Africa Sub-Sahariana ben il 72% degli impiegati in settori non-agricoli lavora nell'economia informale; in Asia il 65%, in America Latina il 51% e in Medio Oriente il 48%. Esistono tuttavia delle grandi differenze tra paesi all'interno della stessa regione e tra zone diverse dei singoli paesi: uno studio delle Nazioni Unite evidenzia come l'economia informale impieghi il 40% della forza lavoro nelle aree urbane in Asia, il 70% in America Centrale e il 60% in Africa. L'evidenza empirica dimostra infine che gran parte dei posti di lavoro nei paesi in via di sviluppo è generata dentro il circuito informale (Roever et al., 2006). Ad esempio, nell'ultimo decennio questo settore ha contribuito a creare il 90% dei posti di lavoro in Africa.

1.4.4 Tassi d'imprenditorialità

Un altro fattore che influisce sulla domanda per servizi di microfinanza, dovrebbe essere il tasso d'imprenditorialità. Infatti, il microcredito è generalmente legato a iniziative imprenditoriali e non genererebbe vantaggi tangibili

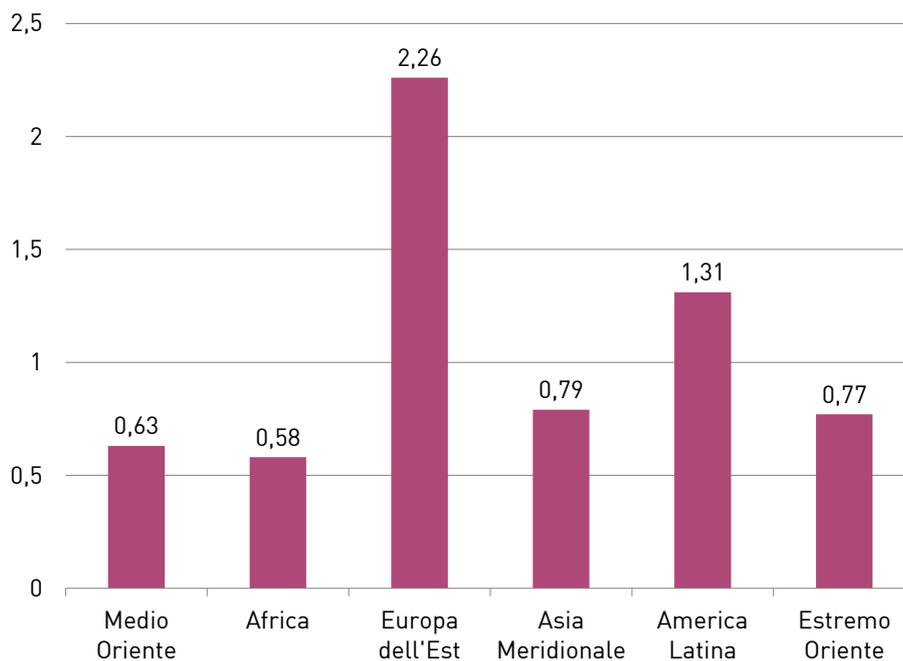
²² <http://databank.worldbank.org/data/home.aspx>



se l'ambiente non fosse favorevole alla creazione d'impresе. Anche nei paesi più sviluppati proprio le piccole medie imprese costituiscono la fonte principale di nuovi posti di lavoro (Haltinwanger et al., 2009). Al fine di misurare l'attività imprenditoriale, la Banca Mondiale nel 2010 ha condotto un'indagine in 112 paesi, per gli anni 2004-2009. Si è cercato di scoprire se esiste un nesso tra imprenditorialità e sviluppo economico, se la crisi ha influito sulla creazione di nuove imprese e quali fattori sono stati più importanti di altri nello spiegare questo impatto. La variabile d'interesse è la densità di nuove imprese, intesa come numero di nuove aziende registrate ogni anno per 1.000 abitanti in età di lavoro (15-64 anni). L'oggetto dello studio erano solamente le imprese a responsabilità limitata, mentre non sono state considerate le imprese individuali e appartenenti al settore informale.

La figura 1.8 mostra che i paesi dell'Europa Orientale e Asia Centrale hanno una densità di nuove imprese più elevata (2,26) mentre l'Africa Sub-Sahariana e il Medio Oriente presentano i valori più bassi (0,58 e 0,63)²³. Questi numeri ci dicono che mediamente ogni anno nei paesi dell'Europa dell'Est nascono quasi tre imprese per 1.000 abitanti e meno di una nelle altre due regioni. Le altre regioni sono posizionate all'interno di questo intervallo.

Figura 1.8 – Tassi d'imprenditorialità per regione (imprese per 1000 abitanti)



Fonte: World Bank

Come altri studi precedenti, la ricerca mostra che tassi di creazione d'impresе più alti si registrano proprio nei paesi con un reddito pro-capite più elevato e

²³ World Bank, Finance and Private Sector Development.

un sistema finanziario più evoluto²⁴. Un altro fattore favorevole alla diffusione dell'imprenditoria è la qualità legislativa e amministrativa dei governi locali.

1.5 Problematiche e aspetti di regolazione

Nelle sezioni precedenti si è posto l'accento sui fattori che possono influenzare la domanda di servizi di microcredito. Questa domanda proviene soprattutto da microimprenditori dei paesi in via di sviluppo che non possono accedere al prestito bancario tradizionale. La richiesta di micro finanziamenti nei prossimi anni potrebbe essere sostenuta da una crescita dell'economia informale, stimolata anche da popolazioni urbane in aumento. Il numero di nuove aziende è tanto più elevato quanto più esiste un terreno fertile all'imprenditorialità. Questo dipende, tra le altre cose, da un sistema finanziario sviluppato e inclusivo, nonché da efficienti amministrazioni pubbliche.

Il settore del microcredito ha registrato elevati tassi di crescita negli ultimi anni. Questa crescita – spinta anche dall'aumento dell'offerta da parte degli investitori – ha aumentato i rischi connessi al sovraindebitamento dei clienti e alla competizione crescente tra gli operatori. In uno stato indiano, l'Andhra Pradesh, nel 2010 il settore è entrato in una crisi grave causata da eccesso di offerta, sovraindebitamento dei clienti, pratiche abusive di allocazione dei prestiti e scarsa attenzione da parte degli investitori. Numerose istituzioni di microfinanza sono fallite o hanno subito gravi perdite dopo che molti debitori non hanno restituito le somme in prestito poiché il governo locale ha introdotto leggi restrittive sull'attività di microcredito²⁵.

L'eccesso di offerta in India e in altri paesi²⁶ è stato accentuato dall'abbondante liquidità riversatasi sul settore. Molti investitori sono stati attratti dagli alti rendimenti potenziali. Nel corso del 2011 si stima che l'investimento globale in istituzioni di microfinanza tramite MIV²⁷ e fondi di *private equity* abbia raggiunto gli \$11 miliardi con una crescita media annua degli *asset* del 30%. Uno dei problemi del settore è dunque quello di trovare adeguate occasioni d'investimento della liquidità raccolta, senza incentivare prestiti multipli e garantendo la sostenibilità delle organizzazioni nel lungo periodo.

Un'indagine svolta periodicamente tra gli operatori del settore da parte di un'organizzazione *nonprofit* statunitense²⁸ rivela che i rischi più grandi per il microcredito sono legati al sovraindebitamento dei debitori, ai danni d'immagine e reputazionali derivanti da comportamenti scorretti nei confronti dei clienti, da una *corporate governance* non adeguata e – solo quarto in ordine d'importanza

24 Lo sviluppo del sistema finanziario viene misurato come il rapporto tra credito bancario alle imprese locali e il prodotto interno lordo.

25 Per lo più, queste leggi hanno offerto la possibilità ai debitori di non ripagare i prestiti.

26 Crisi del settore si sono verificate in misura minore anche in Bosnia, Nicaragua e Ghana.

27 *Microfinance Investment Vehicle* (MIV), fondi d'investimento che investono in microfinanziarie con capitale di debito e/o di credito.

28 The Microcredit Banana Skins Report è un rapporto annuale preparato da the Center for the Study of Financial Innovation intervistando *manager*, investitori, donatori e regolatori del settore.



Donna al lavoro, nel negozio aperto grazie a un credito concessole, Zambia. CeLIM, Milano. Foto di G. Bizzotto

- dal rischio di credito, fattore che rappresentava la fonte principale di preoccupazioni fino a pochi anni fa²⁹.

A fronte di questi problemi, il settore ha compiuto un notevole sforzo di autoregolazione e ha iniziato ad adottare iniziative a tutela del cliente come per esempio la *"Smart Campaign"* e la *"Social Performance Task Force"*. Queste iniziative puntano a spingere le istituzioni di microfinanza ad adottare alcuni principi nella relazione con il cliente, con un approccio di *corporate social responsibility*. I principi fondamentali sono: prevenzione del sovraindebitamento, trasparenza delle condizioni del prestito, prezzo equo, trattamento dignitoso dei clienti, rispetto della *privacy* per i loro dati sensibili e meccanismi per accogliere i reclami dei debitori. Bisogna aggiungere, tuttavia, che la sottoscrizione dei principi non implica automaticamente l'introduzione di *policy* adeguate, né la loro successiva implementazione.

Manca, inoltre nel settore, un sistema di valutazione continuo di questi aspetti. Attualmente, la *"Smart Campaign"* ha dato il proprio avallo alle agenzie specializzate per certificare l'operato sociale delle microfinanziarie. L'attività delle agenzie di *rating* presenta comunque dei conflitti d'interesse, in quanto il *report* è pagato dall'istituzione stessa o dai suoi investitori. Questo è un problema simile a quello che è stato riscontrato durante la crisi finanziaria del 2008 per le agenzie di *rating* internazionali e loro valutazioni su titoli *subprime*.

La regolazione del settore è un altro tassello importante per assicurare la tutela dei clienti e il raggiungimento degli obiettivi sociali ed economici. Alcuni regolatori nazionali hanno tardato nel tenere il passo con lo sviluppo e l'innovazione in vari segmenti di questo mercato. Le istituzioni finanziarie nel mondo, comprese quelle che operano nel microcredito, sono sottoposte a qualche tipo di regolamentazione, prudenziale e non. Nel primo caso, ciò che si vuol preservare è la stabilità finanziaria del settore nel suo complesso. Nel secondo caso si vogliono prevenire comportamenti scorretti nei confronti di clienti, investitori e terze parti. Di solito, solamente le istituzioni di microfinanza che

²⁹ Bisogna precisare che tutti questi fattori nel lungo termine si possono tradurre in un portafoglio prestiti ad alto rischio di credito.



Raccolta dei boccioni dell'acqua presso l'impianto di potabilizzazione sostenuto da femS3, Agra, India. fem3, Milano. ©Gianluca Colla

raccogliono depositi sono sottoposte a vigilanza prudenziale, mentre le altre hanno un modello di vigilanza meno invasivo. La regolamentazione ha tuttavia anche dei costi. Innanzitutto, le microfinanziarie sono intermediari sia di tipo bancario sia non bancario, il che potrebbe comportare la supervisione da parte di più autorità, rendendo il quadro regolamentare complesso e costoso. I costi di supervisione sono coperti da *fees* che le autorità possono imporre al fine di ottenere la licenza per operare, oppure da commissioni annuali per il sostentamento dell'attività dei supervisori. Le autorità possono anche imporre dei tetti ai tassi d'interesse; ma questo atteggiamento può generare danni rilevanti alle microfinanziarie che hanno una struttura di costi elevata, sostenibile solo con tassi idonei.

La regolamentazione può imporre anche barriere all'entrata nel settore prevedendo, come nel caso delle banche commerciali, requisiti minimi di capitalizzazione, ad esempio fissando un rapporto tra patrimonio netto e totale del portafoglio prestiti. In periodi di crisi, per le istituzioni di microfinanza è frequente limitare il credito al fine di poter rispettare questi parametri, arrecando un danno a chi rimarrebbe escluso e ai clienti che potrebbero vedersi non rinnovare i prestiti. Molti regolatori stanno insistendo sulla trasparenza verso i clienti, su migliori servizi e su un controllo più severo del rischio di credito. Ad esempio, in India la Banca Centrale ha proposto un nuovo regolamento per le attività di microcredito e, oltre a norme sui comportamenti degli operatori, sono in via d'introduzione dei limiti ai margini operativi, al prestito concedibile a una singola persona e all'indebitamento con più intermediari. Inoltre, sono stati resi più stringenti i requisiti di capitale per operare.

In Africa, invece, la regolamentazione si presenta più problematica. Le *policy* dei regolatori si stanno orientando verso migliori requisiti di trasparenza, *standard* più rigorosi e adozione di nuove leggi (Arun e Murinde, 2010). Anche se molti paesi hanno introdotto norme per disciplinare l'attività del settore, sui mercati continuano a essere presenti numerose istituzioni non registrate e che operano senza regole specifiche.

Per quel che riguarda l'Europa dell'Est e i paesi dell'ex-blocco sovietico, si stanno introducendo tetti ai tassi d'interesse (Russia) e regolamenti più severi per la protezione dei debitori (Kazakhstan, Kyrgyzstan e Tajikistan). In altri



paesi si va verso l'inclusione delle istituzioni di microfinanza nel circuito finanziario classico. La regolamentazione del settore considera già adesso, in alcuni paesi, questi intermediari alla stregua d'istituzioni finanziarie simili a quelle del circuito commerciale. Ad esempio, in Bosnia, Moldova, Kyrgyzstan queste sono incluse nelle statistiche della Banca Centrale sulla salute del settore finanziario locale.

2.1 Introduzione

La Fondazione Cariplo ha investito €70 milioni nel fondo Microfinanza 1, uno strumento finanziario specializzato nel mondo della microfinanza. Si tratta di un “fondo di fondi” che investe (con strumenti di capitale o di debito) in veicoli specializzati nella microfinanza gestiti da intermediari; a oggi Microfinanza 1 ha investito in strumenti gestiti da Blue Orchard, Microventures, Incofin e ResponsAbility. Alla fine del 2011, le istituzioni di microfinanza incluse nel portafoglio dei fondi investiti da Microfinanza 1 sono 214.

Le informazioni che riguardano la *performance* finanziaria e sociale di queste microfinanziarie provengono da diverse fonti. La prima è un’indagine coordinata dall’Osservatorio della Fondazione Cariplo, svolta tra agosto e dicembre 2012 mediante un questionario elettronico inviato ai dirigenti delle 214 istituzioni. Le domande hanno riguardato la responsabilità sociale, il portafoglio prestiti, le risorse umane, i meccanismi di *corporate governance* e la tutela dei clienti. I dati mancanti, soprattutto quelli concernenti i bilanci d’esercizio, sono stati integrati con fonti pubbliche del settore, come il portale MIX³⁰, siti internet delle istituzioni di microfinanza e *report* dei fondi d’investimento. Tutti i dati riportati nelle tabelle che seguono fanno riferimento alla fine del 2011.

Oltre ai dati finanziari, sono stati considerati anche i *social performance* e i *social rating report* pubblicati periodicamente da agenzie specializzate. Alla fine di questo processo, le informazioni di tipo economico-finanziario sono complete per 177 delle 214 istituzioni³¹. Più lacunosi sono invece i dati concernenti la *performance* sociale, probabilmente perché questa tipologia di *reporting* è di più recente introduzione. Per questa ragione, il *dataset* di questa parte specifica riguarda solo il 50% dei casi; i dati mancanti sono distribuiti in modo abbastanza uniforme tra le diverse regioni, salvo il caso dell’Africa Sub-Sahariana, dove le informazioni sono più carenti³². Nei paragrafi che seguono, sono esaminate diverse caratteristiche delle istituzioni in portafoglio comparandole, ove possibile, con i concorrenti, le altre istituzioni di microfinanza che operano nella regione senza distinzione tra paese, tipologia legale e regolamentazione.

2.2 Distribuzione geografica

La distribuzione geografica delle istituzioni partecipate indirettamente dalla Fondazione Cariplo tramite il fondo Microfinanza 1 segue le logiche d’investimento dei quattro fondi partecipati a fine 2011 (tabella 2.1). Si nota una forte presenza in America Latina e Centro-America (81 microfinanziarie), seguita dall’Europa Orientale e Asia Centrale (54), Africa Sub-Sahariana (33) e Asia Meridionale (32). Chiudono l’Estremo Oriente (10) e il Medio-Oriente (4). Le microfinanziarie in Asia Meridionale sono quasi tutte concentrate in India (29). Oltre a questo paese, si nota una forte presenza in paesi dell’America Centrale

³⁰ Si veda la nota 12.

³¹ 42 istituzioni in portafoglio non riportano al MIX, quindi non sempre si è riusciti a recuperare le informazioni necessarie.

³² Le microfinanziarie di questa regione, in genere, non hanno ancora implementato un sistema di divulgazione efficiente di dati sulla *performance* sociale.

(Messico, Honduras, Nicaragua, El-Salvador) e Sud-America (Perù, Colombia, Bolivia, Ecuador, Paraguay).

Tabella 2.1 - Istituzioni investite da Microfinanza 1 per regione e portafoglio prestiti (\$milioni)

Regione	Numero Istituzioni	Portafoglio prestiti
Africa	33	2.021,1
Estremo Oriente	10	1.602,2
Europa dell'Est	54	6.879,6
America Latina	81	9.256,3
Medio Oriente	4	43,7
Asia Meridionale	32	2.651,6
Totale	214	22.455,1

Fonte: nostre elaborazioni su dati Indagine dell'Osservatorio della Fondazione Cariplo, 2012

Le istituzioni di microfinanza africane sono distribuite in 16 paesi, tra cui Camerun, Ghana, Kenya, Nigeria, Sud Africa, Tanzania, e Zambia. Quelle dell'Estremo Oriente sono concentrate in Cambogia e nelle Filippine. Le microfinanziarie dell'area europea operano nei Balcani (Bosnia, Serbia, Montenegro, Albania, Romania, Macedonia, Bulgaria, Croazia, Kosovo), nell'area del Caucaso (Azerbaijan, Georgia, Armenia), e paesi dell'Asia Centrale (Tajikistan, Kirgizstan, Kazakistan, Mongolia). Accanto ad esse si trovano anche istituzioni operanti in Russia, Bielorussia, Turchia, Polonia e Ucraina. Le istituzioni della regione medio-orientale operano invece in Libano, Marocco, e Giordania.

2.3 Tipologie e caratteristiche principali

Le istituzioni di microfinanza in portafoglio sono strutturate come associazioni non governative, intermediari finanziari non bancari e banche. Le prime sono organizzazioni *nonprofit* che raccolgono donazioni e generalmente non possono accettare depositi a vista. Gli intermediari finanziari non bancari sono imprese a scopo di lucro che offrono una gamma di servizi meno ampia di quella delle banche. Anche per loro i depositi a vista sono preclusi. Le banche possono invece offrire servizi molto più ampi, sia sul lato degli impieghi sia su quello dei depositi e sono sottoposte a una regolamentazione più stringente. Nelle stesse aree operano anche altri tipi d'intermediari, in particolare si registrano numerose casse di credito cooperativo, casse rurali o casse di risparmio. Le cooperative offrono dei servizi finanziari per i soci, tradizionalmente non hanno scopo di lucro e hanno una regolamentazione *ad hoc*.

La tipologia legale è spesso legata all'età dell'istituzione. Tradizionalmente le istituzioni di microfinanza nascono come organizzazioni *nonprofit* che nel tempo si strutturano come intermediari non bancari e talvolta, raggiunto un adeguato livello di stabilità operativa, richiedono la licenza bancaria. Questo percorso tuttavia non è lineare. Vi sono anche istituzioni che fanno parte di un *network* internazionale e che nascono direttamente come banche (ad esempio Procre-

dit), oppure casse di credito cooperativo, casse rurali o casse di risparmio che preferiscono non diventare banche commerciali.

Le istituzioni in portafoglio (tabella 2.2) sono per la maggior parte intermediari non bancari (100), seguite dalle istituzioni bancarie (62) e dalle organizzazioni *nonprofit* (52). Gli intermediari non bancari sono ovunque più numerosi delle banche, tranne che nell'Africa Sub-Sahariana. Le organizzazioni *nonprofit* sono particolarmente presenti in America Latina, mentre nell'archivio non risultano banche né in Medio Oriente né in Asia Meridionale. Sempre nella tabella 2.2, oltre alla suddivisione delle microfinanziarie per tipologia e area, è indicata anche l'eventuale regolamentazione da parte delle autorità locali. Ad esempio, in America Latina operano 32 organizzazioni nonprofit, 29 intermediari non bancari e 20 banche. Le banche sono tutte regolamentate, mentre solamente 22 intermediari non bancari lo sono; si può infine notare che nessuna delle numerose organizzazioni *nonprofit* è regolamentata.

Tabella 2.2 - Istituzioni investite da Microfinanza 1 regolamentate in rapporto al totale per tipologia legale e regione

Regione	Nonprofit	Intermediari non bancari	Banche	Totale
Africa	1/5	8/11	17/17	26/33
Estremo Oriente	0/2	7/7	1/1	8/10
Europa dell'Est	3/5	23/25	24/24	50/54
America Latina	0/32	22/29	20/20	42/81
Medio Oriente	0/2	2/2		2/4
Asia Meridionale	0/6	21/26		21/32
Totale	4/52	83/100	62/62	149/214

Fonte: nostre elaborazioni su dati Indagine dell'Osservatorio della Fondazione Cariplo, 2012

Nella tabella 2.3 sono invece state raggruppate per tipologia legale anche le istituzioni in cui Fondazione Cariplo non ha investito e che sono attive nelle stesse regioni. Come si può notare, nel settore è molto frequente la presenza di altri intermediari bancari come le casse rurali e casse di credito cooperativo.

Tabella 2.3 - Distribuzione delle microfinanziarie concorrenti per tipologia legale e regione

Regione	Nonprofit	Intermediari non bancari	Banche	Altri intermediari bancari	Altro	Totale
Africa	45	57	54	41	17	214
Estremo Oriente	83	20	5	42	40	190
Europa dell'Est	17	68	10	22	4	121
America Latina	134	102	13	57	12	318
Medio Oriente	32	3	1	0	8	44
Asia Meridionale	101	61	12	24	7	205
Totale	412	311	95	186	88	1092

Fonte: nostre elaborazioni su dati Indagine dell'Osservatorio della Fondazione Cariplo, 2012



Impacchettamento delle lenticchie in un negozio di beni alimentari di base sostenuto da femS3, Bangalore, India. fem3, Milano. ©Gianluca Colla

I dati raccolti confermano che negli ultimi anni le microfinanziarie hanno ampliato la propria gamma di prodotti e servizi anche oltre la personalizzazione dei prestiti. Ove possibile, sono ormai disponibili per i clienti libretti di risparmio e conti correnti, prodotti assicurativi, carte di debito/credito e altri strumenti di pagamento (assegni e pagamenti via cellulare), cambio valuta e possibilità di eseguire rimesse di denaro da e per l'estero. Non si nota una specializzazione geografica delle tipologie di prodotto. Se si osserva lo *status* legale, le banche hanno più possibilità di ampliare la gamma di prodotti rispetto alle organizzazioni *nonprofit* e agli intermediari non bancari. Le polizze assicurative nella maggior parte dei casi riguardano l'assicurazione sul mutuo in caso d'insolvenza, ma sono presenti anche assicurazioni sanitarie, sulla casa e assicurazioni agricole.

2.4 Dimensioni ed età

Nella tabella 2.4 sono evidenziati i valori mediani del portafoglio prestiti alla fine del 2011, per area e tipologia d'istituzione (\$milioni)³³. Questa variabile è sovente utilizzata per catturare la dimensione di un intermediario finanziario. Le organizzazioni *nonprofit* hanno una dimensione inferiore rispetto alle altre tipologie, tranne che in Africa Sub-Sahariana e in Medio Oriente. Le banche invece denotano sempre di dimensioni più grandi degli intermediari non bancari³⁴.

33 I dati di tutte le tabelle che seguono sono calcolati come media semplice dei valori comunicati da ciascuna microfinanziaria (in risposta alla nostra indagine o al MIX) per regione e per l'intero campione. Fanno eccezione i dati relativi a mediane, massimi e minimi, per i quali si sono utilizzati i valori della relativa distribuzione.

34 Il valore mediano del portafoglio prestiti delle banche in Estremo Oriente è molto più alto che in altre regioni per la presenza in portafoglio di una delle banche più grandi della Cambogia, Acleda Bank.

Tabella 2.4 - Valore mediano del portafoglio prestiti per tipologia legale e regione (\$milioni)

Regione	Nonprofit	Intermediari non bancari	Banche
Africa	27,7	8,9	10,4
Estremo Oriente	29,8	75,3	1.010,1
Europa dell'Est	19,0	33,8	229,0
America Latina	13,0	37,1	215,0
Medio Oriente	22,0	10,7	-
Asia Meridionale	15,1	66,1	-
Totale	19,1	33,2	228,0

Fonte: nostre elaborazioni su dati Indagine dell'Osservatorio della Fondazione Cariplo, 2012

Nella tabella 2.5 il valore mediano del portafoglio prestiti di Microfinanza 1 è messo a confronto con la mediana del settore per ogni area. In tutte le regioni, le microfinanziarie detenute in portafoglio dalla Fondazione sono più grandi delle concorrenti.

Tabella 2.5 - Mediana del portafoglio prestiti per investitore e regione (\$milioni)

Regione	Microfinanza 1	Concorrenti
Africa	25,5	2,2
Estremo Oriente	44,4	6,7
Europa dell'Est	53,7	4,1
America Latina	30,7	6,9
Medio Oriente	15,0	8,1
Asia Meridionale	45,6	5,0
Totale	35,6	5,9

Fonte: nostre elaborazioni su dati Indagine dell'Osservatorio della Fondazione Cariplo, 2012

Tabella 2.6 - Numero medio di uffici e impiegati per investitore e regione

Regione	Numero uffici		Numero impiegati	
	Microfinanza 1	Concorrenti	Microfinanza 1	Concorrenti
Africa	20	6	431	58
Estremo Oriente	56	5	1.339	36
Europa dell'Est	34	7	441	37
America Latina	21	7	274	72
Medio Oriente	5	13	104	95
Asia Meridionale	144	21	1.058	199
Totale	31	8	441	71

Fonte: nostre elaborazioni su dati MIX, 2012

Il dato è rafforzato anche dalla comparazione di alcuni aspetti della struttura organizzativa, come il numero medio di uffici e d'impiegati (tabella 2.6). Di solito, le istituzioni in portafoglio alla Fondazione operano tramite un numero



Una famiglia di contadini ha acquistato un aratro grazie a un microprestito, Mopeia, Mozambico. CeLIM, Milano. Foto di F. Neri

di uffici e d'impiegati maggiore rispetto ai concorrenti. Tra le due variabili vi è senza dubbio una forte correlazione. Ogni apertura sul territorio è, infatti, presidiata dal personale dell'organizzazione.

Le istituzioni in portafoglio hanno un'età mediana superiore ai nove anni, tranne che nel caso dell'Asia Meridionale (tabella 2.7). Quelle che operano in Estremo Oriente e nell'America Latina hanno un'età mediana superiore agli altri paesi per ogni tipologia legale. Le microfinanziarie dell'Europa dell'Est e Asia Centrale hanno generalmente iniziato a operare a seguito del crollo dell'Unione Sovietica e l'avvento dell'economia di libero mercato. Gli intermediari africani e indiani sono mediamente più giovani rispetto agli altri.

Tabella 2.7 - Mediana dell'età (in anni) per tipologia legale e regione

Regione	Nonprofit	Intermediari non bancari	Banche
Africa	13,5	9,5	14,0
Estremo Oriente	17,0	17,0	19,0
Europa dell'Est	14,0	13,0	14,0
America Latina	20,5	15,0	17,0
Medio Oriente	13,5	9,5	-
Asia Meridionale	4,0	8,0	-
Totale	18,0	13,0	15,0

Fonte: nostre elaborazioni su dati Indagine dell'Osservatorio della Fondazione Cariplo, 2012

2.5 Mission ed elementi essenziali di governance

L'obiettivo principale dichiarato nella propria *mission* dalle istituzioni partecipate dal fondo Microfinanza 1 è l'inclusione finanziaria delle persone, anche se spesso sono citati obiettivi specifici diversi nei vari paesi. In molti casi sono perseguiti obiettivi più esplicitamente connessi alla lotta alla povertà, allo sviluppo economico e sociale delle comunità e, in primis, delle donne. Le istituzioni di microfinanza operanti nelle Filippine e in Cambogia sono focalizzate



L'allevamento è tra le principali attività di sussistenza in Kosovo: l'80% del microcredito è utilizzato in questo settore, Gjakova, Kosovo. CeLIM, Milano. Foto di A. Salimei

nell'offerta di servizi finanziari ai più poveri sia in zone urbane sia in quelle rurali e pongono l'accento sullo sviluppo sostenibile nel lungo periodo e su un miglioramento generale degli *standard* di vita. Per queste istituzioni, la *performance* economica e quella sociale hanno pari peso nell'implementazione delle *policy*. Anche gli intermediari bancari più grandi, come Acleda Bank, adottano specifiche strategie rivolte alla difesa dell'ambiente e la tutela dei clienti. Le microfinanziarie indiane pongono in primo piano la lotta alla povertà, con un accento particolare allo sviluppo dell'inclusione finanziaria delle donne. Molte istituzioni dichiarano inoltre di offrire un'ampia gamma di servizi finanziari e assistenza tecnica per le microimprese. Si riscontrano infine *policy* specifiche con riferimento alla tutela dei clienti in termini di etica del lavoro, livello professionale adeguato dello *staff* e trasparenza dei processi di concessione del prestito.

Spostandoci in Europa dell'Est e Asia Centrale, molte istituzioni di microfinanza sono impegnate nella lotta alla povertà ma, dato che questi paesi dispongono generalmente di un reddito pro-capite più elevato rispetto a quelli dell'Asia Meridionale e dell'Estremo Oriente, spesso si pone l'accento sull'inclusione finanziaria delle persone non servite dal settore commerciale perché non in grado di offrire garanzie adeguate, piuttosto che sulle persone che vivono in condizioni di povertà estrema. I servizi offerti sono principalmente rivolti a microimprese e microimprenditori, mirano a fornire capitale per la crescita delle imprese e per il miglioramento generale delle condizioni sociali. In linea di massima, non si riscontrano *policy* dettagliate per l'inclusione finanziaria delle donne, né coerenti politiche di reclutamento del personale. La questione di genere non è quindi prioritaria come in Asia Meridionale. Esistono invece riferimenti specifici a buone pratiche di *corporate governance* e difesa del consumatore, anche se in questi paesi sembrano meno diffuse le *best practices* internazionali come la *Smart Campaign*. Inoltre, non si rilevano politiche specifiche per la difesa dell'ambiente o lo sviluppo della *corporate social responsibility*. Tutte le istituzioni dell'area dichiarano di investire sulla preparazione dello *staff*, di fornire loro un addestramento adeguato, retribuzione e benefit soddisfacenti e di imporre un codice etico. In genere, i servizi offerti ai clienti sono più diversificati rispetto all'Asia Meridionale e spaziano dalle diverse tipologie di prestiti, a servizi di pagamento, depositi, polizze assicurative fino ai servizi d'investimento.



Le istituzioni di microfinanza che operano in Africa Sub-Sahariana sono meno propense a fornire informazioni riguardo a *mission* e *policy* rispetto a quelle presenti in altre zone. Nella loro *mission* spicca la lotta alla povertà, l'accesso ai servizi finanziari per le donne e il miglioramento della qualità della vita per i clienti. Anche le istituzioni che la Fondazione finanzia in Medio Oriente e Nord Africa sono posizionate sugli stessi punti. Le *policy* adottate in genere riguardano la tutela del cliente. Nei loro siti non sono presenti informazioni per quanto riguarda lo *staff*, la *governance*, e altre politiche adottate.

Il portafoglio d'istituzioni di Microfinanza 1 in America Latina è quello più rappresentativo e conta 81 microfinanziarie. Queste istituzioni pongono l'accento sui servizi alle piccole e medie imprese e l'inclusione finanziaria dei più poveri. Le *policy* sono incentrate sulla difesa del consumatore e sull'offerta di servizi diversificati e di qualità elevata. Vengono anche promosse politiche per l'attrazione di personale qualificato che vertono su una remunerazione soddisfacente e su altri *benefit*. Il personale è incoraggiato fortemente a operare nello spirito della *mission* delle società. Si dichiara, infine, un'attenzione particolare verso l'inclusione finanziaria e il miglioramento delle condizioni di vita delle donne.

2.6 Analisi del portafoglio prestiti

2.6.1 Tipologie di beneficiari

Il portafoglio prestiti rappresenta, per gran parte delle istituzioni, la quasi totalità dell'attivo patrimoniale. I dati del biennio 2010-2011 riportati in tabella 2.8, mostrano la rapida crescita di questa voce in tutte le regioni, ma particolarmente in Africa Sub-Sahariana (+39%), in Estremo Oriente (+39%) e in America Latina (+25,8%). L'aumento meno marcato si è invece registrato in Asia Meridionale (12%) dove pesano ancora gli effetti della crisi dell'Andhra Pradesh dell'ottobre 2010 (nel 2009 il portafoglio era cresciuto del 33,6%)³⁵.

La crescita è stata trainata soprattutto da intermediari non bancari e banche. Questi due gruppi hanno registrato tassi di crescita superiori al 20% in tutte le regioni, ad eccezione delle banche in Europa dell'Est e degli intermediari non bancari in Medio Oriente e in India. In generale, il portafoglio prestiti ha raggiunto quasi \$9,3 miliardi in America Latina, seguito dall'Europa dell'Est e dall'Asia Centrale, con più di \$7 miliardi, e Asia Meridionale con \$2,6 miliardi. Se si osserva questo dato per tipologia d'istituzione, si nota che quasi sempre sono le banche quelle che detengono il portafoglio più cospicuo.

35 In India il portafoglio delle microfinanziarie si è ridotto anche in conseguenza delle direttive (non ancora trasformate in legge) emanate nel 2011 dalla Banca Centrale dell'India. La riduzione è stata comunque implementata anche volontariamente dalle stesse istituzioni per porre un limite al sovraindebitamento dei clienti, una delle concause della crisi del settore nel paese.

Tabella 2.8 - Distribuzione prestiti (\$milioni) e variazioni annuali per tipologia legale e regione

Regione	Nonprofit		Intermediari non bancari		Banche	
	2010	2011	2010	2011	2010	2011
Africa	71,5	55,3	69,2	94,5	1.313,6	1871,3
%		-22,6		36,5		42,5
Estremo Oriente	48,0	59,6	359,8	536,6	744,7	1006,0
%		24,0		49,2		35,2
Europa dell'Est	177,4	16,9	689,8	897,0	5.095,8	5965,6
%		-8,7		30,0		17,1
America Latina	971,2	1455,4	1.396,0	1674,8	4.989,3	6126,0
%		49,9		20,0		22,8
Medio Oriente	18,4	22,2	18,8	21,5	-	-
%		20,8		14,1		-
Asia Meridionale	55,6	71,4	2.314,0	2580,2	-	-
%		28,5		11,5		-
Totale	1.342,1	1.680,9	4.847,6	5.804,7	12.143,4	14.969,5
%		25,2		19,7		23,3

Fonte: nostre elaborazioni su dati MIX, 2012

Tabella 2.9 - Numero e valore (\$milioni) dei prestiti per genere e regione

Regione	Prestiti a uomini		Prestiti a donne	
	Numero	Valore totale	Numero	Valore totale
Africa	557.717	704,7	1.041.833	1.316,5
Estremo Oriente	324.065	333,2	1.234.407	1.269,3
Europa dell'Est	875.210	3.699,4	752.350	3.180,2
America Latina	1.798.271	3.789,4	2.594.306	5.467,0
Medio Oriente	15.693	16,1	26.842	27,6
Asia Meridionale	280.020	68,4	10.568.503	2.583,3
Totale	3.850.974	8.611,3	16.218.243	13.843,8

Fonte: nostre elaborazioni su dati MIX, 2012

Come abbiamo visto, uno degli obiettivi specifici delle istituzioni di microfinanza è di prestare somme di denaro a donne che vivono e lavorano in aree ad alto tasso di povertà. Osservando i dati in tabella 2.9 si nota che questo principio è rispettato in tutte le aree. La percentuale di prestiti alle donne nel 2011 è superiore al 50% in ogni regione, tranne che in Europa dell'Est, con delle punte del 97% in India o dell'88% nell'Estremo Oriente³⁶.

I prestiti accordati dalle istituzioni di microfinanza sono destinati principalmente a iniziative imprenditoriali. Tuttavia, non è raro che parte di essi sia utilizzato anche per altri scopi, come il prestito al consumo o il mutuo per l'acqui-

³⁶ In numerosi paesi, anche se le microfinanziarie concedono nominalmente il prestito a una donna, spesso chiedono la garanzia di un uomo.

sto della casa. Si tratta di attività che non sono tipicamente di microcredito, ma sono promosse anche dalle istituzioni di Microfinanza 1.

I dati della tabella 2.10 mostrano che sono soprattutto le microfinanziarie in India e Medio Oriente a rivolgersi principalmente a microimprenditori: il 90% del portafoglio complessivo è, infatti, destinato ad attività produttive. Nelle altre aree si sta invece confermando una tendenza crescente a servire anche altri mercati, specie i prestiti al consumo e i mutui. Ad esempio, in Perù, uno dei paesi dove Microfinanza 1 ha investito maggiormente, si rileva una quota elevata di microfinanziarie che, pur dichiarando di investire in microcredito per l'impresa, offrono prestiti al consumo. Lo stesso fenomeno si osserva anche nell'Africa Sub-Sahariana, Estremo Oriente ed Europa dell'Est e Asia Centrale.

Tabella 2.10 - Ripartizione del valore dei prestiti in % per tipologia e regione

Regione	Consumo	Mutui residenziali	Produzione
Africa	73,4	12,2	14,4
Estremo Oriente	50,3	9,7	39,9
Europa dell'Est	43,4	18,9	37,7
America Latina	34,5	27,5	38,1
Medio Oriente	8,4	1,5	90,1
Asia Meridionale	2,9	0,4	96,7
Totale	29,3	12,7	57,9

Fonte: nostre elaborazioni su dati Indagine dell'Osservatorio della Fondazione Cariplo, 2012

2.6.2 Tassi d'interesse e durata dei prestiti

Le linee guida delle iniziative volte a migliorare la *governance* del settore raccomandano a tutte le istituzioni di microfinanza di applicare politiche di prezzo trasparenti e tassi contenuti. Nel questionario spedito alle microfinanziarie, sono stati chiesti i tassi medi, mediani, minimi e massimi per i prestiti a 12 e 18 mesi, oltre a una serie di domande che riguardano la durata dei prestiti per famiglie e microimprese. I prestiti con durata 12 e 18 mesi sono la prassi in molti paesi, ma si osservano anche durate più lunghe o più brevi.

Dai dati in tabella 2.11 osserviamo che i tassi mediani annui per prestiti della durata media di 12 mesi variano tra il 26,7% in Asia Meridionale e il 36,1% in America Latina. Ciò significa che oltre il 50% dei prestiti avviene a tassi inferiori a quelli indicati. I prestiti con durata superiore ai 12 mesi hanno un tasso mediano d'interesse leggermente inferiore a quelli con durata 12 mesi, tranne che in India ed Estremo Oriente. Si tratta comunque di differenze non significative eccezion fatta per quest'ultima regione. Una relazione inversa tra tasso d'interesse e durata del prestito trova spiegazione nel fatto che ai prestiti più lunghi accedono più frequentemente persone già note all'intermediario. Una volta che un imprenditore si guadagna la fiducia della banca, questa può decidere di applicare dei tassi più bassi, anche se la durata del prestito si allunga, considerandolo un cliente con rischio di credito più basso. Infine, i tassi minimi



Interno di uno dei negozi di beni alimentari di base a prezzi contenuti sostenuti da femS3, Bangalore, India. fem3, Milano. ©Gianluca Colla

d'interesse (a 12 mesi) sono più bassi per i paesi Europa dell'Est e dell'Asia Meridionale, mentre quelli massimi sono più elevati in Africa, Europa dell'Est e America Latina.

Tabella 2.11 Tassi di interesse annui minimi, mediani e massimi in % per durata e regione

Regione	Prestiti di 12 mesi			Prestiti di 18 mesi		
	Minimo	Massimo	Mediana	Minimo	Massimo	Mediana
Africa	17,5	81,0	30,0	-	-	-
Estremo Oriente	22,0	39,6	33,0	16,2	38,4	45,0
Europa dell'Est	7,2	65,1	35,3	12,0	54,2	32,8
America Latina	12,0	48,4	36,1	13,0	43,0	35,2
Medio Oriente	30,0	39,0	34,5	28,0	39,0	33,5
Asia Meridionale	12,0	33,6	26,7	19,0	33,6	27,1
Totale	7,2	81,0	33,1	12,0	54,2	32,4

Fonte: nostre elaborazioni su dati Indagine dell'Osservatorio della Fondazione Cariplo, 2012

Tabella 2.12 - Rendimento medio annuo del portafoglio prestiti in % per investitore, annualità e regione

Regione	Microfinanza 1			Concorrenti		
	2009	2010	2011	2009	2010	2011
Africa	49,0	47,1	48,7	38,9	38,7	36,7
Estremo Oriente	31,0	32,3	32,6	32,8	28,8	29,6
Europa dell'Est	28,2	28,3	27,9	32,4	36,5	29,9
America Latina	32,9	32,4	33,4	36,8	37,4	37,6
Medio Oriente	29,2	27,5	30,2	30,4	30,8	29,7
Asia Meridionale	26,3	31,2	24,4	23,6	26,1	23,1
Totale	32,1	32,2	31,9	32,9	33,8	32,7

Fonte: nostre elaborazioni su dati MIX, 2012

Nella tabella 2.12 è evidenziato il *portfolio yield*, cioè il rendimento medio del portafoglio prestiti nel triennio 2009-2011 per le microfinanziarie in portafoglio e i concorrenti. Questo mostra un andamento crescente negli ultimi due anni per le istituzioni di microfinanza che operano in Africa Sub-Sahariana, Estremo Oriente, America Latina e Medio Oriente. L'abbassamento del rendimento medio per il portafoglio delle istituzioni indiane è dovuto all'implementazione delle linee guida della Banca Centrale dell'India nel corso del 2011 che ha portato a una riduzione generalizzata dei tassi d'interesse attivi nel paese. Rispetto ai concorrenti, nel 2011 i soggetti in cui Microfinanza 1 ha investito mostrano una redditività media del portafoglio prestiti più alta in Africa Sub-Sahariana, Estremo Oriente, Medio Oriente e Asia Meridionale.

La durata dei prestiti non presenta differenze significative tra uomini e donne. La durata minima è pari a un mese mentre quella massima arriva fino a 12 anni in America Latina. Le durate medie e mediane sono più basse per i prestiti concessi in Africa Sub-Sahariana e in Estremo Oriente sia per le donne sia per gli uomini (tabella 2.13).

Tabella 2.13 - Durata media dei prestiti (mesi) per genere e regione

Regione	Uomini				Donne			
	Minimo	Massimo	Mediana	Media	Minimo	Massimo	Mediana	Media
Africa	4,0	50,0	8,0	6,0	4,0	50,0	8,0	6,0
Estremo Oriente	1,0	36,0	12,0	13,8	1,0	36,0	12,0	13,5
Europa dell'Est	1,0	84,0	25,2	60,4	1,0	84,0	25,4	17,4
America Latina	1,0	146,0	13,4	17,7	1,0	88,0	13,4	16,9
Medio Oriente	6,0	48,0	17,0	16,5	6,0	48,0	17,0	16,5
Asia Meridionale	3,0	84,0	15,3	17,3	1,0	54,0	38,9	40,9
Totale	1,0	146,0	19,1	37,0	1,0	88,0	25,2	22,7

Fonte: nostre elaborazioni su dati Indagine dell'Osservatorio della Fondazione Cariplo, 2012

2.7 Modalità di finanziamento

Le fonti di finanziamento delle istituzioni di microfinanza variano in virtù dello *status* legale, della compagine azionaria e delle condizioni del mercato locale. Le organizzazioni *nonprofit* si finanziano generalmente con donazioni e capitale di debito proveniente da altre organizzazioni senza scopo di lucro, internazionali o locali, da organizzazioni umanitarie e da istituzioni attive nell'ambito della cooperazione internazionale. Gli intermediari non bancari in genere, similmente alle organizzazioni *nonprofit*, non hanno diritto a raccogliere depositi a vista ma hanno a disposizione una gamma più ampia di finanziatori, come aziende di credito locali e internazionali, fondi d'investimento specializzati in microcredito, *private equity*, e investitori locali. Le banche si finanziano infine con depositi, strumenti di debito di vario genere, capitale di rischio investito da fondatori, gruppi dirigenti, banche estere, fondi d'investimento e anche tramite

la quotazione in Borsa³⁷. Tra i finanziatori di molte banche e intermediari non bancari spiccano i fondi governativi con sede in Belgio, Paesi Bassi, Germania, Francia, Stati Uniti e Spagna oltre che le organizzazioni a carattere sovranazionale.

La tabella 2.14 sintetizza i *rapporti debito/totale attivo* per microfinanziarie raggruppate per area geografica e tipologia legale. In questo modo si riesce a confrontare l'uso della leva finanziaria da parte d'intermediari in regioni diverse e le eventuali variazioni negli ultimi tre anni. Le organizzazioni *nonprofit* indiane non sembrano avere risentito della crisi del settore del 2010 in termini di *mix di funding*, mentre per gli intermediari non bancari il rapporto *debito/totale attivo* è diminuito nel periodo 2010-2011. Per quel che riguarda le altre aree, gli intermediari non bancari in America Latina fanno più ricorso al capitale di debito (il *debito/totale attivo* è a 83%) mentre le banche utilizzano maggiormente *funding* tramite debito in Estremo Oriente (*debito/totale attivo* pari a 88%). Quasi ovunque le istituzioni bancarie detengono più debito rispetto alle altre tipologie di microfinanziarie. Bisogna comunque precisare che le banche e gli altri intermediari non bancari devono attenersi alle direttive delle rispettive autorità locali per quel che concerne i requisiti di capitale.

Tabella 2.14 - Rapporto debito/totale attivo in % per tipologia legale, annualità e regione

Regione	Nonprofit			Intermediari non bancari			Banche		
	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011
Africa	79,6	67,0	73,8	73,0	75,3	78,2	60,8	63,6	63,0
Estremo Oriente	83,0	85,7	83,9	76,4	79,2	79,3	88,2	88,8	88,0
Europa dell'Est	75,1	70,8	70,1	79,8	78,1	73,8	88,4	88,0	87,4
America Latina	53,7	29,5	36,6	81,9	83,8	83,0	89,4	89,7	74,4
Medio Oriente	40,3	33,6	50,0	84,4	74,1	68,8	-	-	-
Asia Meridionale	67,2	75,6	75,8	62,8	64,5	53,6	-	-	-
Totale	66,5	60,4	65,0	76,4	75,8	72,8	81,7	82,5	78,2

Fonte: nostre elaborazioni su dati MIX, 2012

Tabella 2.15 - Rapporto depositi /totale attivo delle banche in % per annualità e regione

Regione	2009	2010	2011
Africa	61,2	52,2	39,5
Estremo Oriente	76,0	78,5	79,0
Europa dell'Est	48,5	54,9	52,5
America Latina	50,8	53,8	45,6
Totale	59,1	59,8	54,2

Fonte: nostre elaborazioni su dati MIX, 2012

³⁷ Solamente cinque banche del settore sono quotate nei rispettivi paesi d'origine.

In tabella 2.15 sono indicati i rapporti *depositi/totale attivo* per le banche raggruppate per regione di appartenenza nel triennio 2009-2011. Il valore dei rapporti rimane sostanzialmente stabile nel range 76% - 79% per le banche nell'Estremo Oriente. Le banche dell'Africa Sub-Sahariana mostrano un calo dei depositi dal 60% al 40%. In Europa dell'Est, Asia Centrale e America Latina i depositi si mantengono invece stabili intorno al 50% dell'attivo.

In alcune regioni, le organizzazioni *nonprofit* raccolgono depositi da parte dei prestatori che sono registrati e utilizzati come capitale proprio. Ciò è possibile per i soci di cooperative, concentrate soprattutto in America Centrale. Gli intermediari non bancari, in genere, sono autorizzati a raccogliere depositi di risparmio. In Perù casse di risparmio, rurali e municipali possono raccogliere depositi sul territorio. In alcuni paesi dell'Africa Sub-Sahariana, come Tanzania, Congo, vi è un *deficit* di applicazione della regolazione, in quanto alcuni intermediari non bancari raccolgono depositi anche se non espressamente previsto dalla normativa. In India, gli intermediari non bancari similmente alle organizzazioni *nonprofit* chiedono che il cliente depositi una parte del prestito come garanzia.

La tabella 2.16 confronta, nelle prime due colonne, il rapporto medio *debito/totale attivo* delle microfinanziarie investite da Microfinanza 1 con quello dei concorrenti e nella terza e quarta colonna il *rapporto depositi/totale attivo* per il sottoinsieme degli istituti bancari.

Tabella 2.16 – Rapporto debito/totale attivo in % per investitore e regione

Regione	Debito/Totale attivo		Depositati/Totale attivo	
	Microfinanza 1	Concorrenti	Microfinanza 1	Concorrenti
Africa	78,4	68,4	39,5	63,5
Estremo Oriente	71,3	62,0	79,0	55,4
Europa dell'Est	78,7	55,9	52,5	45,2
America Latina	74,4	66,3	45,6	59,7
Medio Oriente	68,0	41,2	-	-
Asia Meridionale	78,3	76,7	-	-
Totale	76,0	65,0	55,9	53,6

Fonte: nostre elaborazioni su dati MIX, 2012

I dati indicano che le istituzioni finanziate da Microfinanza 1 fanno più affidamento sul debito rispetto alle altre: in tutte le regioni, in media, il rapporto *debito/totale attivo* è, infatti, superiore a quello dei concorrenti. Questi valori dovrebbero essere correlati con la tipologia legale e la dimensione delle istituzioni. La leva finanziaria è più alta negli istituti maggiori ed effettivamente, quelli finanziati da Microfinanza 1 sono mediamente più grandi dei concorrenti e intermediari non bancari. L'indicatore che misura il peso dei depositi sul totale dell'attivo nelle banche mostra invece risultati differenti nelle varie regioni.



Donna al mercato: il suo potere d'acquisto è aumentato grazie al sostegno ricevuto per la sua attività, Chikuni, Zambia. CeLIM, Milano. Foto di G. Bizzotto

2.8 Indicatori di performance economica

2.8.1 Redditività

La *performance* operativa degli istituti finanziati da Microfinanza 1 nel 2011 non è uniforme in tutte le regioni. A fronte di un aumento dei ricavi da interesse rispetto al 2010 rilevato in Africa Sub-Sahariana (23,8%), Estremo Oriente (30,6%), America Latina (21,1%), Europa dell'Est (14,8%) e Medio Oriente (22,8%), si registra una flessione in Asia Meridionale (-11,7%) (tabella 2.17).

Tabella 2.17 - Ricavi da interesse e variazioni % per annualità e regione

Regione	Ricavi da interesse		
	2009	2010	2011
Africa	278.300.189,0	286.295.614,6	354.294.892,1
%		2,9	23,8
Estremo Oriente	191.762.586,0	268.189.794,0	350.219.021,1
%		39,9	30,6
Europa dell'Est	1.125.472.736,9	1.166.215.669,9	1.339.089.376,7
%		3,6	14,8
America Latina	1.410.063.800,3	1.651.319.769,4	1.999.233.385,1
%		17,1	21,1
Medio Oriente	10.055.541,3	10.660.533,5	13.088.440,4
%		6,0	22,8
Asia Meridionale	273.116.559,4	439.582.501,3	388.042.252,4
%		61,0	-11,7
Totale	3.288.771.412,8	3.822.263.882,8	4.443.967.367,9
%		16,2	16,3

Fonte: nostre elaborazioni su dati MIX, 2012

Se si osserva invece la redditività delle istituzioni in termini di margine finanziario lordo e margine operativo³⁸, i valori in tabella 2.18 indicano che la *performance* operativa nel corso del 2011 è stata generalmente migliore di quella del 2010. Il margine lordo aumenta in Europa dell'Est, America Latina e Medio Oriente mentre peggiora leggermente nelle altre regioni. Il margine operativo è in crescita in Estremo Oriente, Europa dell'Est, e America Latina.

Tabella 2.18 – Margine finanziario lordo e margine operativo per annualità e regione

Regione	Margine finanziario lordo			Margine operativo		
	2009	2010	2011	2009	2010	2011
Africa	86,3	87,4	84,5	-9,1	6,6	4,1
Estremo Oriente	71,8	74,9	74,7	10,7	17,3	21,8
Europa dell'Est	66,9	69,7	71,7	2,9	7,7	15,6
America Latina	75,8	76,5	77,4	1,8	5,0	9,1
Medio Oriente	84,8	85,6	87,7	1,5	10,8	8,6
Asia Meridionale	70,6	65,4	60,4	-7,1	10,7	-26,6
Totale	73,7	74,5	74,6	0,6	7,5	7,5

Fonte: nostre elaborazioni su dati MIX, 2012

Questo si è tradotto in ROE e ROA³⁹ positivi tranne che per le microfinanziarie indiane. Notiamo che i paesi africani devono ancora migliorare la gestione operativa perché, nonostante la crescita dei ricavi, non hanno ancora raggiunto profili di redditività paragonabili con quelli di altri intermediari in aree diverse dalla loro (tabella 2.19). Le istituzioni indiane risentono ancora degli episodi del 2010. I risultati migliori in termini di ROA sono stati perseguiti dalle istituzioni in Estremo Oriente ed Europa dell'Est e Asia Centrale.

Tabella 2.19 - ROA e ROE in % per annualità e regione

Regione	ROA			ROE		
	2009	2010	2011	2009	2010	2011
Africa	0,1	1,5	1,2	2,6	2,5	4,1
Estremo Oriente	2,2	3,1	4,0	14,1	18,4	24,6
Europa dell'Est	0,4	1,5	3,2	-0,3	6,3	16,3
America Latina	0,6	1,2	2,4	-0,6	4,1	8,9
Medio Oriente	-0,4	2,2	2,1	-39,4	1,8	9,1
Asia Meridionale	-1,2	1,9	-2,0	5,8	10,3	-7,3
Totale	0,2	1,5	2,1	3,2	6,0	8,5

Fonte: nostre elaborazioni su dati MIX, 2012

38 Il margine finanziario lordo è stato calcolato come *margine d'interesse/totale ricavi*. Il margine operativo è stato calcolato come *risultato operativo prima delle imposte/totale ricavi*.

39 Il ROE – *Return on Equity* – è misurato come il rapporto tra utile operativo al netto delle tasse e patrimonio netto medio dell'intermediario nell'anno in corso. Il ROA – *Return on Assets* – è misurato come rapporto tra utile operativo al netto delle tasse e attivo medio nell'anno in corso.

Tabella 2.20 – Indici di redditività in % per investitore e regione

Regione	Margine finanziario lordo		ROA	
	Microfinanza 1	Concorrenti	Microfinanza 1	Concorrenti
Africa	84,5	86,8	1,2	-5,1
Estremo Oriente	74,7	83,6	4,0	2,2
Europa dell'Est	71,7	75,5	3,2	3,4
America Latina	77,4	81,3	2,4	0,9
Medio Oriente	87,7	93,6	2,1	7,0
Asia Meridionale	60,4	54,4	-2,0	-0,9
Totale	74,6	78,7	2,1	0,5

Fonte: nostre elaborazioni su dati MIX, 2012

Nella tabella 2.20 sono confrontati il margine finanziario lordo, e il ROA per microfinanziarie investite dal fondo Microfinanza 1 e dai concorrenti nella stessa regione.

Le microfinanziarie in portafoglio hanno registrato profili di redditività migliori della concorrenza (in termini di ROA) in Africa Sub-Sahariana, Estremo Oriente e America Latina. In Asia Meridionale, a fronte di margini lordi superiori, si nota invece una redditività degli asset più bassa rispetto ai *competitors*.

2.8.2 Efficienza e produttività

Una buona redditività aziendale non può prescindere da una gestione operativa efficiente e da un alto livello di produttività. A questo proposito, in tabella 2.21 sono stati riportati due indicatori chiave per la valutazione dell'efficienza delle organizzazioni del settore: il rapporto tra costi totali e totale attivo e il rapporto tra costi per il personale e totale attivo. Le spese per il personale sono, infatti, quelle che incidono maggiormente sulla redditività dal lato dei costi per una microfinanziaria.

Tabella 2.21 – Indici di efficienza in % per annualità e regione

Regione	Totale costi / Totale attivo			Costi per il personale / Totale attivo		
	2009	2010	2011	2009	2010	2011
Africa	28,3	28,3	31,9	12,2	11,2	11,5
Estremo Oriente	21,6	21,2	20,5	7,4	6,9	8,0
Europa dell'Est	22,9	20,6	19,8	6,4	7,1	7,2
America Latina	26,5	25,9	25,4	9,6	9,9	9,9
Medio Oriente	24,3	18,3	25,5	12,1	11,2	14,6
Asia Meridionale	21,8	25,4	24,8	8,9	9,2	7,9
Totale	25,0	24,2	24,1	8,8	9,1	9,0

Fonte: nostre elaborazioni su dati MIX, 2012

Osservando il primo indicatore, si evidenzia come l'efficienza sia migliorata negli ultimi anni solamente in alcune regioni. I paesi dell'Europa dell'Est regi-



Donna imprenditrice impegnata nella gestione dell'impianto di potabilizzazione dell'acqua sostenuto da femS3, Agra, India. fem3, Milano. ©Gianluca Colla

strano un aumento dell'efficienza tra il 2009 e il 2011, con valori che passano dal 23% nel 2009 al 19,8% nel 2011. Le microfinanziarie in Africa Sub-Sahariana e Asia Meridionale vedono invece aumentare l'incidenza dei costi, mentre nelle altre regioni si notano dei miglioramenti non significativi. Considerando che le istituzioni più efficienti in quasi tutte le regioni hanno un rapporto *costi/totale attivo* inferiore al 10%, si può dedurre che la maggior parte delle microfinanziarie in portafoglio dovrebbe poter disporre di ampi margini di miglioramento.

Se invece ci concentriamo sul rapporto tra costi per il personale e totale attivo, notiamo una sostanziale stabilità tra il 2009 e il 2011, ma un aumento tra il 2010 e il 2011. Solamente le istituzioni dell'Asia Meridionale hanno realizzato dei risparmi in questo senso, mentre negli altri paesi l'incidenza dei costi per il personale sul totale attivo è aumentata, seppur in maniera non significativa. In America Latina l'indice è rimasto sostanzialmente invariato. Il raffronto tra i due indicatori mostra quindi che la maggiore efficienza si è realizzata grazie a una migliore gestione delle voci di costo diverse dal personale, ad esempio le spese amministrative e gli interessi passivi.

Per quanto riguarda la produttività, i valori evidenziati nella tabella 2.22 ci dicono che questa è migliorata solamente in alcune aree. Innanzitutto, l'indicatore *numero di prestiti attivi/totale dipendenti* è in costante aumento nel triennio solamente in Medio Oriente. Il dato è invece in continua diminuzione in Estremo Oriente, mentre mostra piccole e altalenanti variazioni nelle altre quattro regioni. Il *personnel allocation ratio* rapporta il numero di *loan officers* ai dipendenti dell'istituzione. L'indicatore mostra una piccola diminuzione in tutte le regioni tra il 2010 e il 2011, a eccezione dei paesi dell'Est Europa e Asia Centrale.

Tabella 2.22 - Indici di produttività per annualità e regione

Regione	Numero debitori per impiegato			Numero prestiti per impiegato			Allocation ratio in %		
	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011
Africa	117	112	127	118	114	114	40,6	42,6	41,8
Estremo Oriente	122	114	105	114	116	107	49,0	53,3	48,0
Europa dell'Est	80	75	88	82	78	79	41,8	42,6	44,6
America Latina	110	121	114	122	126	119	40,1	43,1	41,6
Medio Oriente	125	120	133	133	120	133	58,7	57,0	54,7
Asia Meridionale	216	241	285	242	255	288	60,2	60,3	59,1
Totale	115	121	134	121	126	131	44,0	46,0	45,0

Fonte: nostre elaborazioni su dati MIX, 2012

Tabella 2.23 - Indici di efficienza e produttività per investitore e regione

Regione	Totale costi/Totale attivo in %		Numero prestiti per impiegato	
	Microfinanza 1	Concorrenti	Microfinanza 1	Concorrenti
Africa	31,9	29,6	114	130
Estremo Oriente	20,5	21,6	107	123
Europa dell'Est	19,8	22,1	79	67
America Latina	25,4	30,1	119	128
Medio Oriente	25,5	18,5	133	124
Asia Meridionale	24,8	22,0	288	234
Totale	24,1	26,0	131	142

Fonte: nostre elaborazioni su dati MIX, 2012

Se paragonati con i concorrenti, le microfinanziarie in portafoglio mostrano maggiore efficienza in Estremo Oriente, Europa dell'Est e Asia Centrale, e America Latina. Il miglior rapporto *totale costi/totale attivo* potrebbe dipendere dalle maggiori economie di scala conseguibili da istituzioni di maggiori dimensioni, come quelle investite da Microfinanza 1 (tabella 2.23). La produttività è superiore a quella dei concorrenti in Europa dell'Est, Medio Oriente e Asia Meridionale, inferiore in Africa, Estremo Oriente e America Latina.

2.8.3 Rischio di credito e di liquidità

La rischiosità nelle istituzioni di microfinanza, come in altri intermediari finanziari, presenta molte sfaccettature perché riguarda l'esposizione a diverse tipologie di rischio, tra i quali il rischio di credito, di liquidità, operativo e reputazionale. Il primo si manifesta quando, nell'ambito di un'operazione creditizia, il debitore non assolve anche solo in parte ai suoi obblighi in termini di rimborso del capitale e/o degli interessi. Il rischio di liquidità riguarda principalmente l'impossibilità per l'intermediario di far fronte ai propri impegni finanziari, causa mancanza di liquidità. Il rischio operativo deriva da perdite connesse all'inadeguatezza o alla disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi, oppure da eventi esterni. Il rischio reputazionale misura la percezione negativa, da parte di clienti e *stakeholder*, dei comportamenti dell'intermediario e può influire significativamente sulla redditività futura di quest'ultimo.



Per molte istituzioni di microfinanza e per i loro investitori, il contenimento del rischio di credito rappresenta la criticità principale da affrontare. Esso si misura attraverso una serie d'indicatori come il *portfolio at risk* (a 30 o 90 giorni)/*prestiti in essere* alla fine di un certo anno⁴⁰. Al numeratore abbiamo i prestiti che non sono stati restituiti a una data scadenza, sia in quota capitale sia interessi. I giorni segnalano il *lag* temporale tra la scadenza e il giorno di misurazione. Di solito si misura la parte dei prestiti scaduti da più di 30 o 90 giorni (PAR30 o PAR90), in percentuale del totale portafoglio prestiti. Storicamente il PAR30 ha avuto un ruolo primario nel settore per misurare la bontà di un portafoglio prestiti. Un altro indicatore utilizzato è il *write-off ratio* che indica il rapporto tra i prestiti inesigibili e l'importo totale dei prestiti. Il *loan loss rate* invece computa nel numeratore del *write-off ratio* anche quella parte dei prestiti inesigibili che è stata recuperata successivamente.

Osservando i dati nella tabella 2.24 si evince una rischiosità decrescente nel tempo, in termini di PAR30, per tutte le aree a eccezione dell'Africa Sub-Sahariana e dell'Asia Meridionale (che sconta tuttora la crisi indiana del 2010). Da notare come il PAR30 in questa regione nel 2009 fosse il più basso (0,8%) in assoluto. Al contrario, i paesi dell'Europa Orientale e dell'America Latina hanno registrato in modo persistente dei PAR30 superiori rispetto alle altre regioni. Notiamo che il PAR90 è ovunque in flessione tra 2010 e 2011 tranne che in Africa e Asia Meridionale.

Da un'analisi dei due indici si deduce che le microfinanziarie dell'Estremo e Medio Oriente presentano dei profili di rischiosità migliori in confronto alle altre aree.

Tabella 2.24 - Indici di rischio in % per annualità e regione

Regione	PAR30			PAR90		
	2009	2010	2011	2009	2010	2011
Africa	6,5	6,1	6,3	3,3	3,5	4,9
Estremo Oriente	3,1	1,6	0,7	2,5	1,2	0,4
Europa dell'Est	6,5	7,1	4,6	4,8	5,7	3,7
America Latina	7,1	7,3	6,6	5,0	6,0	5,6
Medio Oriente	1,2	2,1	1,9	0,7	0,9	0,9
Asia Meridionale	0,8	3,4	7,2	0,5	2,4	6,5
Totale	5,9	6,2	5,7	4,1	4,9	4,9

Fonte: nostre elaborazioni su dati MIX, 2012

Questo si ripercuote anche sul *write-off ratio* che varia da un minimo di 0,5% per l'Estremo Oriente fino a 3,5% per l'Asia Meridionale nel 2011. Il *loan loss rate* è leggermente più basso e presenta un *trend* decrescente tra il 2010 e 2011, ad eccezione di Africa Sub-Sahariana e Asia Meridionale (tabella 2.25).

⁴⁰ Le variabili del numeratore e denominatore spesso variano tra regioni diverse in quanto a volte vengono considerati i valori medi nel corso dell'anno. In questo lavoro utilizziamo la definizione e la misurazione utilizzate nel MIX.

La gestione della liquidità assume un'importanza rilevante per tutte le istituzioni di microfinanza così come avviene per le altre aziende di credito ed è vitale per soddisfare le esigenze della clientela e gli obblighi di riserva. Le autorità possono altresì obbligare gli intermediari di tipo bancario a detenere una frazione dei depositi per far fronte alle esigenze di cassa. In letteratura vi sono diversi indici che misurano se l'intermediario dispone una riserva di liquidità sufficiente. Ad esempio il *liquidity adequacy ratio* (misurato come *attivo a breve termine - passività a breve termine*)/*depositi*⁴¹) è uno dei più utilizzati per intermediari che raccolgono depositi. Un altro indicatore sovente utilizzato è il rapporto tra attività liquide e totale attivo. Attualmente, questo indice non ha un *benchmark* definitivo perché dipende dalla tipologia legale dell'istituzione. Quelle che raccolgono depositi dovrebbero avere un indice che varia dal 5% al 20%. Le organizzazioni *nonprofit* e gli intermediari non bancari possono avere un indicatore più basso (dal 3% al 5%).

Nelle ultime tre colonne della tabella 2.25 sono evidenziati i valori del totale attivo liquido non fruttifero rispetto al totale attivo per le istituzioni in portafoglio suddivise per area. L'indicatore per il 2011 varia da 11,2% per le istituzioni di microfinanza latino-americane fino a 24,1% per quelle dell'Asia Meridionale. Si nota anche qui un *trend* decrescente tra il 2009 e il 2011, a eccezione delle microfinanziarie dell'Asia Meridionale e Medio Oriente.

Tabella 2.25 - Loan loss rate, write-off ratio e attività liquide / Totale attivo in % per regione

Regione	Loan loss rate			Write-off ratio			Attività liquide/Totale attivo		
	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011
Africa	1,5	1,6	1,8	2,0	1,9	1,9	20,5	22,7	16,3
Estremo Oriente	1,8	1,6	0,3	1,9	1,6	0,5	18,9	16,0	11,3
Europa dell'Est	2,5	2,8	2,0	2,8	2,8	2,1	20,3	16,1	15,6
America Latina	1,9	2,9	2,4	2,4	3,3	2,8	13,6	11,8	11,2
Medio Oriente	0,0	1,0	0,9	0,0	1,7	0,8	13,5	11,5	14,4
Asia Meridionale	0,2	1,0	3,4	0,4	2,0	3,5	22,4	17,4	24,1
Totale	1,8	2,4	2,2	2,1	2,7	2,7	17,5	14,9	14,3

Fonte: nostre elaborazioni su dati MIX, 2012

Un modo per evidenziare la redditività di un'istituzione di microfinanza rispetto al rischio di credito che ha assunto, consiste nel confronto tra *return on assets* e PAR30 (tabella 2.26). In questo modo si riesce ad avere una valutazione immediata di quelle istituzioni che riescono a trovare il giusto *mix* tra rendimento e rischio del portafoglio prestiti. Osservando i due indici, si evince che le istituzioni che operano in Estremo Oriente, Europa dell'Est/Asia Centrale e America Latina hanno raggiunto i risultati migliori in quanto, il ROA tra il 2010 e il 2011 è aumentato nonostante l'abbassamento della rischiosità complessiva del portafoglio.

⁴¹ Sia le attività a breve termine che le passività a breve termine sono da intendersi con durata inferiore a 30 giorni.



Distribuzione porta-a-porta dell'acqua pulita dell'impianto di potabilizzazione sostenuto da femS3, Agra, India. fem3, Milano. ©Gianluca Colla

Tabella 2.26 – Indici di redditività e rischio in % per investitore e per regione

Regione	ROA			PAR 30		
	2009	2010	2011	2009	2010	2011
Africa	0,1	1,5	1,2	6,5	6,1	6,3
Estremo Oriente	2,2	3,1	4,0	3,1	1,6	0,7
Europa dell'Est	0,4	1,5	3,2	6,5	7,1	4,6
America Latina	0,6	1,2	2,4	7,1	7,3	6,6
Medio Oriente	-0,4	2,2	2,1	1,2	2,1	1,9
Asia Meridionale	-1,2	1,9	-2,0	0,8	3,4	7,2
Totale	0,2	1,5	2,1	5,9	6,2	5,7

Fonte: nostre elaborazioni su dati MIX, 2012

Tabella 2.27 – Indici di rischio in % per investitore e regione

Regione	PAR 30		Write-off ratio	
	Microfinanza 1	Concorrenti	Microfinanza 1	Concorrenti
Africa	6,3	16,1	1,9	4,2
Estremo Oriente	0,7	7,4	0,5	0,9
Europa dell'Est	4,6	5,5	2,1	2,1
America Latina	6,6	7,6	2,8	3,8
Medio Oriente	1,9	6,3	0,8	3,0
Asia Meridionale	7,2	8,9	3,5	1,6
Totale	5,7	9,0	2,7	2,8

Fonte: nostre elaborazioni su dati MIX, 2012

Nella tabella 2.27 sono evidenziati per le istituzioni di microfinanza investite da Microfinanza 1 e per i concorrenti, due dei principali indicatori di rischiosità, il PAR30 e il *write-off ratio*. La rischiosità del portafoglio in termini di PAR30 è significativamente migliore per le organizzazioni in portafoglio in tutte le aree. Il *write-off ratio* conferma il risultato dell'indicatore precedente; quello delle istituzioni in portafoglio è, infatti, peggiore di quello dei concorrenti solamente in Asia Meridionale.

2.9 Indicatori di performance sociale

2.9.1 Grado d'inclusione finanziaria

Gli indicatori di *outreach* (impegno sociale) sono molto importanti perché segnalano l'impegno a raggiungere fasce della popolazione escluse dal settore finanziario. Come evidenziato nel paragrafo 1.10, quest'obiettivo è incorporato nella *mission* di molte istituzioni. I dati riportanti nella tabella 2.28 indicano, prima di tutto, che i clienti delle microfinanziarie di Microfinanza 1 nel 2011 erano per lo più donne in quasi tutti i paesi ad eccezione dell'Europa dell'Est e dell'Asia Centrale, con delle punte del 98% in Asia Meridionale⁴². Inoltre, la percentuale di donne sul totale dei debitori è in crescita rispetto al 2010. Il numero clienti e il numero prestiti presentano un *trend* simile ad eccezione dei paesi del Medio Oriente.

Tabella 2.28 - Numero di clienti, quota di clienti donna e numero di prestiti per annualità e regione

Regione	Numero di clienti		Clienti donne (in % sul totale)		Numero di prestiti	
	2010	2011	2010	2011	2010	2011
Africa	1.178.972	1.599.550	66,4	65,1	1.273.952	1.717.082
Estremo Oriente	1.270.965	1.558.472	81,0	79,2	1.292.978	1.583.171
Europa dell'Est	1.818.719	1.627.560	42,7	46,2	1.881.508	1.926.011
America Latina	3.597.845	4.392.577	58,9	59,1	4.012.414	4.803.578
Medio Oriente	52.172	42.535	50,0	63,1	52.172	26.789
Asia Meridionale	10.309.180	10.848.523	96,8	97,4	10.897.927	11.884.931
Totale	18.227.853	20.069.217	61,7	63,0	19.410.951	21.941.562

Fonte: nostre elaborazioni su dati MIX, 2012

Un altro modo per misurare l'offerta di microcredito è l'analisi dell'importo medio dei prestiti per cliente. In genere questo importo dovrebbe essere contenuto, soprattutto se rapportato con il reddito medio di un abitante del paese di riferimento. I dati nella tabella 2.29 mostrano che i prestiti medi per cliente aumentano tra il 2009 e il 2010 per poi invertire la tendenza nel 2011 tranne che in Africa Sub-Sahariana, Medio Oriente e Asia Meridionale. Il rapporto tra prestito medio per cliente e reddito pro-capite è in crescita tra il 2009 e il 2010 con l'eccezione delle tre regioni sopra citate⁴³. I valori di questo indicatore permettono di appurare se l'ammontare medio dei prestiti si discosta in maniera considerevole dal reddito per abitante. Generalmente, valori troppo elevati segnalano che le istituzioni di microfinanza non stanno servendo la parte più povera della popolazione. Solamente in Medio Oriente e Asia Meridionale i valori sono contenuti e in flessione. Nelle altre regioni gli intermediari sembrano invece rivolgersi a una clientela che non dovrebbe risentire di problemi di povertà estrema.

⁴² Come già rilevato, molte microfinanziarie (soprattutto in India) chiedono la garanzia di un uomo anche quando nominalmente assegnano il prestito a una donna.

⁴³ I valori di questo indicatore non sono disponibili per il 2011.

Tabella 2.29 - Prestiti medi per cliente e prestiti medi per cliente in rapporto al reddito pro-capite per annualità e regione

Regione	Prestito medio			Prestito medio/reddito pro-capite in %	
	2009	2010	2011	2009	2010
Africa	697,5	854,8	952,1	114,3	110,7
Estremo Oriente	617,4	769,3	635,8	80,1	109,6
Europa dell'Est	3.162,3	3.824,3	2.121,9	96,5	109,3
America Latina	2.379,0	2.533,4	2.031,4	73,8	76,7
Medio Oriente	941,8	877,8	1.017,7	21,1	17,9
Asia Meridionale	142,3	147,0	159,7	12,1	10,2
Totale	2.031,8	2.315,6	1.640,7	76,4	81,1

Fonte: nostre elaborazioni su dati MIX, 2012

Confrontando il numero di debitori con il numero di prestiti in essere alla fine dell'anno notiamo valori intorno all'unità che fanno pensare che non sussistano problemi di sovraindebitamento per le istituzioni in portafoglio (tabella 2.30). Questi numeri comunque non sono sufficienti a escludere l'esistenza del problema, poiché i clienti potrebbero indebitarsi con più di un'istituzione, anche se in proposito mancano statistiche ufficiali.

Tabella 2.30 - Numero medio di prestiti per cliente per regione

Regione	2009	2010	2011
Africa	1,0	1,1	0,9
Estremo Oriente	1,0	1,0	1,0
Europa dell'Est	1,0	1,0	1,2
America Latina	1,0	1,0	0,9
Medio Oriente	0,7	0,6	1,0
Asia Meridionale	1,2	1,1	1,1
Totale	0,9	0,9	1,0

Fonte: nostre elaborazioni su dati MIX, 2012

Il sovraindebitamento non dipende però solamente dal numero di prestiti per cliente. Bisognerebbe valutare altresì se il cliente per onorare il debito deve rinunciare ai suoi bisogni primari, oppure se non è in grado di pagare le rate. Aumenti dell'ammontare medio o della durata media dei prestiti o ricontrattazioni dei contratti precedenti sono segnali di sovraindebitamento. L'incremento del prestito medio per cliente in Africa Sub-Sahariana, Medio Oriente e Asia Meridionale (cfr. tabella 2.29) potrebbe essere interpretato come un segnale a conferma di questa ipotesi.

Nelle tabelle che seguono, mettiamo a confronto la *social performance* delle microfinanziarie in portafoglio con quella dei concorrenti nella stessa regione.

In tabella 2.31 è analizzato l'importo medio dei prestiti per cliente e il suo rapporto con il reddito medio pro-capite della regione⁴⁴. Come si può vedere, l'importo medio dei prestiti ai clienti è inferiore rispetto a quello dei concorrenti solamente in Asia Meridionale. Se rapportiamo invece l'importo medio dei prestiti per cliente al reddito medio pro-capite dell'area, i risultati mostrano che le istituzioni in portafoglio in Africa Sub-Sahariana, Estremo Oriente, e America Latina presentano dei valori ampiamente superiori rispetto ai concorrenti. In queste tre aree, gli importi medi prestati sono quindi assai lontani dalle possibilità delle persone più disagiate. Se implementato in questo modo, difficilmente il microcredito può essere propriamente considerato una politica d'inclusione dei più poveri.

Tabella 2.31 – Indici di outreach per investitore e regione (anno 2010)

Regione	Prestito medio per cliente		Prestito medio / Reddito medio pro-capite in %	
	Microfinanza 1	Concorrenti	Microfinanza 1	Concorrenti
Africa	854,8	659,8	110,7	73,2
Estremo Oriente	769,3	482,8	109,6	32,6
Europa dell'Est	3.824,3	3.038,2	109,3	108,5
America Latina	2.533,4	1.651,3	76,7	46,6
Medio Oriente	877,8	738,4	17,9	17,1
Asia Meridionale	147,0	194,4	10,2	12,5
Totale	2.315,6	1.137,9	81,1	48,4

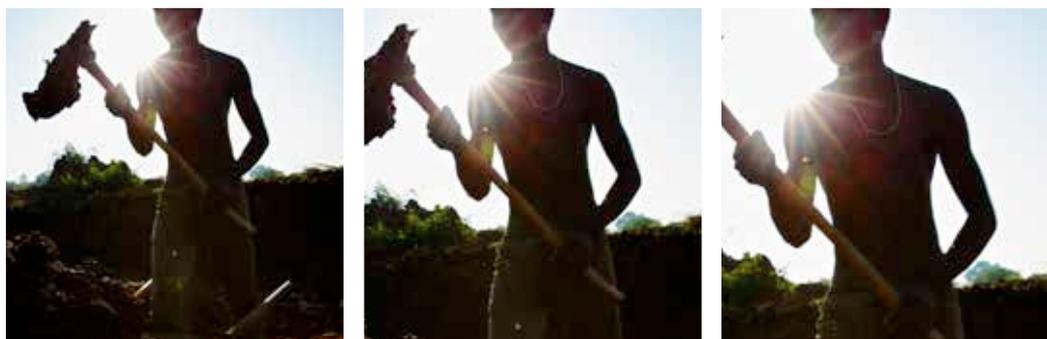
Fonte: nostre elaborazioni su dati MIX, 2012

In tabella 2.32 sono invece riportati altri due importanti indicatori: il tasso di ritenzione dei clienti e il tasso di rotazione del personale. Il primo rappresenta uno dei fattori che più influenzano la crescita e il successo di una microfinanziaria⁴⁵. Il secondo cerca invece di rappresentare la modalità di gestione delle risorse umane che costituisce un elemento di vitale importanza per un'istituzione di microfinanza; dipendenti addestrati e motivati avrebbero, infatti, effetti positivi sulla ritenzione dei clienti migliori e sulla redditività a lungo termine dell'organizzazione. Per converso, alti tassi di rotazione dei dipendenti sarebbero la spia di tensioni nei rapporti tra *management* e risorse umane che potrebbero avere ripercussioni sulla fedeltà della clientela⁴⁶.

44 L'indicatore è calcolato come media non ponderata aggregando successivamente i valori medi di ciascuna microfinanziaria prima a livello di paese e poi di regione. E' evidente che il dato medio, calcolato su una regione vasta quanto un intero continente, rischia di essere poco significativo perché risente della notevole variabilità interna dei dati, soprattutto del reddito pro-capite.

45 Anche questo indicatore risente delle tecniche utilizzate per misurarlo. La definizione utilizzata in questo studio è quella del MIX: *numero clienti attivi alla fine dell'anno / (numero clienti all'inizio + nuovi clienti durante l'anno in corso)*. La letteratura accademica riscontra elevati tassi di abbandono nel settore con differenze significative tra regioni diverse. Nell'Africa Sub-Sahariana questa percentuale varia tra il 25% e il 60%, mentre in America Latina e India si osservano valori tra il 15% e il 30% (Pagura, 2003).

46 Se un dipendente (soprattutto se addetto ai fidi o a seguire i clienti sul territorio) lascia la sua mansione per trasferirsi da un concorrente, di solito porta con sé anche i clienti, causando una perdita per il precedente datore di lavoro. Si stima che in America Latina l'uscita di un dipendente generi 150 mancati rinnovi dei prestiti.



Uomo impegnato nella costruzione delle abitazioni e dei servizi igienici eco-sostenibili sostenuti da femS3, Regione del Bundelkhand, India. fem3, Milano. ©Gianluca Colla

Tabella 2.32 – Altri indici sociali in % per investitore e regione

Regione	Ritenzione clienti		Tasso di rotazione personale	
	Microfinanza 1	Concorrenti	Microfinanza 1	Concorrenti
Africa	78,5	82,3	6,2	13,9
Estremo Oriente	70,9	85,8	8,6	23,4
Europa dell'Est	72,8	68,7	19,1	22,1
America Latina	79,0	79,2	22,4	21,1
Medio Oriente	72,4	76,0	35,3	29,5
Asia Meridionale	71,9	63,7	35,1	32,5
Totale	74,3	76,0	21,1	23,8

Fonte: nostre elaborazioni su dati MIX, 2012

I dati mostrano che la capacità di mantenere i clienti da parte delle microfinanziarie in portafoglio è inferiore a quello dei concorrenti in Africa Sub-Sahariana, Estremo Oriente e Medio Oriente. Nelle prime due e in Europa dell'Est anche il tasso di rotazione del personale è sensibilmente più basso. Nelle altre regioni le istituzioni in portafoglio evidenziano invece tassi di ritenzione della clientela più alti a fronte di una maggiore rotazione del personale. I dati a disposizione non ci consentono però purtroppo di tirare conclusioni definitive circa l'esistenza e il segno dei nessi causali tra questi fenomeni.

2.9.2 Protezione del cliente

Nei paragrafi precedenti è stato evidenziato che la protezione del cliente dovrebbe assumere un'importanza particolare nelle *policy* delle istituzioni di microfinanza, soprattutto alla luce delle nuove iniziative di settore come la "Smart Campaign" e la "Social Performance Task Force". Nel questionario che è stato inviato alle microfinanziarie in portafoglio, erano quindi previste domande specifiche sulla traduzione operativa di queste politiche in termini di trasparenza nei rapporti con i clienti, la prevenzione del sovraindebitamento, l'applicazione di tassi d'interesse equi, il rispetto della *privacy* e l'assistenza finanziaria. I dati raccolti sono solo una parziale rappresentazione della realtà

poiché si è riusciti a recuperare le informazioni necessarie solo per il 50% del campione.

Nella tabella 2.33 è riportato il rapporto tra il numero d'istituzioni che prevede la presenza, nei propri regolamenti, di specifiche misure a garanzia della rendicontazione sociale e per la tutela dei clienti e il numero totale d'istituzioni in cui Microfinanza 1 ha investito⁴⁷. Le *policy* riguardano il perseguimento di obiettivi sociali, la divulgazione delle relative informazioni e la misurazione dei posti di lavoro creati dalle imprese finanziate, l'assistenza finanziaria sui prodotti, la trasparenza sui costi di gestione, la garanzia della *privacy* dei dati sensibili, la presenza di un ufficio reclami, la fornitura d'informazioni per la prevenzione del sovraindebitamento e l'equità dei prezzi dei servizi erogati.

Tabella 2.33 - Politiche per la difesa dei consumatori in vigore nelle istituzioni investite da Microfinanza 1

Regione	Obiettivi sociali a	Divulgazione informazioni b	Monitoraggio c	Assistenza finanziaria d	Trasparenza costi e	Privacy clienti f	Gestione reclami g	Informazioni su sovraindebitamento h	Pricing corretto i	Totale rispondenti j
Africa	6/33	6/33	3/33	9/33	9/33	10/33	10/33	6/33	10/33	15/33
Estremo Oriente	8/10	6/10	2/10	5/10	5/10	5/10	5/10	5/10	5/10	8/10
Europa dell'Est	30/54	30/54	17/54	37/54	37/54	37/54	37/54	37/54	37/54	45/54
America Latina	42/81	42/81	12/81	37/81	37/81	37/81	37/81	37/81	37/81	50/81
Medio Oriente	4/4	4/4	4/4	4/4	4/4	4/4	4/4	4/4	4/4	4/4
Asia Meridionale	17/32	17/32	10/32	17/32	17/32	17/32	17/32	17/32	17/32	22/32
Totale	107/214	105/214	48/214	109/214	109/214	110/214	110/214	106/214	110/214	144/214

Fonte: nostre elaborazioni su dati Indagine dell'Osservatorio della Fondazione Cariplo, 2012

Se si pone l'attenzione sulle istituzioni africane, si osserva che 6 di esse dichiarano di perseguire obiettivi sociali, come la riduzione della povertà dei propri clienti e divulgare informazioni su tali obiettivi a organismi governativi, media o altri gruppi d'interesse (colonne a-b). Solamente 3 misurano sul campo il numero di posti di lavoro che le imprese finanziate hanno creato nel 2011 (colonna c). Se ci spostiamo poi sulle variabili che cercano di misurare più specificamente la *client protection* (colonne d-i), sono 9 le microfinanziarie che dichiarano di applicare questi principi. 2 di esse, Sinapi - Ghana e Pride - Tanzania, adottano anche delle *collection policy* per la restituzione dei prestiti e per consolidare i rapporti con i clienti. Queste si possono tradurre nella partecipazione dei clienti alla definizione delle modalità di restituzione del capitale e in una revisione periodica delle procedure per la gestione dei fidi, nonché nell'aumento delle disponibilità prestate in relazione con le esigenze del cliente

⁴⁷ Questi dati, oltre che dai questionari di indagine, sono ricavati dai siti *internet* delle singole istituzioni, dai loro bilanci o dai *report* di società di *rating* specializzate.



nel corso del tempo. La restituzione dei prestiti non dovrebbe essere forzata e dovrebbe prevedere una collaborazione tra i due contraenti al fine di risolvere le controversie.

La maggior parte delle istituzioni che operano in Estremo Oriente (8 su 10) ha obiettivi sociali dichiarati, 6 divulgano informazioni a terze parti sul raggiungimento di questi obiettivi ma solamente 2 dichiarano di misurare sul campo i posti di lavoro creati dalle imprese che sono state finanziate. 5 microfinanziarie hanno confermato di seguire i principi per una piena protezione dei contraenti più deboli, sia sul lato del prezzo sia sul lato della trasparenza. In termini di *retention policy*⁴⁸, 2 di loro compiono indagini periodiche per misurare la soddisfazione dei clienti, 1 impone ai *loan officers* un preciso obiettivo di fidelizzazione dei clienti (75%) e altre 2 lavorano su più dimensioni: esse cercano di costruire nel tempo una comunicazione costante con i clienti, scelgono le tipologie di prodotti più adeguate per differenti *target*, attuano specifiche procedure per la gestione delle criticità riscontrate e, in generale, cercano di offrire un servizio veloce e conveniente di concessione dei prestiti.

Le istituzioni operanti in Europa dell'Est e Asia Centrale sono complessivamente 54. Si nota una buona propensione ad adottare politiche per la protezione del cliente e a misurarne l'implementazione. 17 microfinanziarie dichiarano di valutare periodicamente il numero di posti di lavoro e di microimprese generati da organizzazioni e individui che hanno ottenuto i finanziamenti delle MFI. Molto più numerose sono quelle che hanno implementato *policy* che pongono al centro obiettivi sociali (30 su 54). Ancora più frequenti sono le microfinanziarie che impongono ai dipendenti comportamenti che mirano a difendere e salvaguardare i clienti in termini di trasparenza, *privacy*, e *collection policy* adeguate (37 su 54). Queste si traducono in procedure che portano all'allungamento della durata media dei rapporti con un singolo cliente (*retention policy*). Alcuni esempi di *retention policy* adottate sono: il monitoraggio costante della clientela di riferimento e la qualità dei servizi erogati (Credo - Georgia), la costruzione di una clientela fidelizzata tramite l'offerta di prestiti su misura a condizioni via via più favorevoli (OMRO - Romania, Mikrofin - Bosnia, Agroinvest - Serbia, MolBulak - Kirgizstan), procedure snelle nell'assegnazione del fido (AFK - Kosovo), indagini periodiche per la soddisfazione del cliente (Xac Bank - Mongolia). Per quanto riguarda le *collection policy*, pochi hanno delle regole scritte ma puntano a mantenere una relazione molto stretta con i clienti ricordando loro impegni e scadenze.

Le istituzioni in America Latina sono 81. Poco più della metà (42) dichiara di avere obiettivi sociali ben definiti. Tra queste, solamente 12 misurano il miglioramento delle *performance* economiche e il numero di posti di lavoro creati dalle imprese finanziate. 37 dichiarano di intraprendere politiche a favore dei clienti più deboli - offrendo ai debitori assistenza finanziaria sui prodotti, condizioni di contratto trasparenti, tassi d'interesse in linea con le *best practice* nell'area e cercando di prevenirne l'eccessivo indebitamento. Pochi intermediari hanno riferito di adottare politiche specifiche per la restituzione non forzata delle somme prestate. Queste politiche fanno perno su rapporti sempre cordiali con i clienti, una valutazione permanente del merito creditizio anche

⁴⁸ Le *retention policy* nel gergo del settore rappresentano tutte le politiche finalizzate a trattenerne e costruire relazioni durature con i clienti migliori.



Laboratorio di pasticceria sostenuto da una locale istituzione di microfinanza, Bolivia. Acra-CCS, Milano

dopo la concessione del prestito, *staff training* e un ufficio per la gestione dei reclami. Inoltre, alcune hanno implementato anche delle strategie ben definite per trattenere i clienti più meritevoli che vertono su indagini presso la clientela su base periodica e per nuovi prodotti (Apoyo Integral – Messico, Mucap – Costa Rica, WWB Cali – Colombia), intrattenimento di buone relazioni con la comunità (ProMujer Nicaragua), lotterie e premi per i clienti migliori (FDL – Nicaragua), valutazione periodica delle condizioni del contratto per verificare eventuali criticità percepite dai clienti (Banco D-Miro - Ecuador).

In Medio Oriente e Africa Settentrionale Microfinanza 1 investe in 4 microfinanziarie. Tutte dichiarano di applicare i principi per la protezione dei clienti e di offrire loro un servizio a elevato valore aggiunto, così da stimolare una collaborazione continua e proficua per entrambe le parti.

In Asia Meridionale si trovano 32 microfinanziarie, 29 delle quali operano in India. Solamente 17 istituzioni hanno dichiarato di porsi obiettivi sociali ben definiti. Rispetto a soggetti che operano in altre regioni, si riscontra un'attenzione superiore verso le fasce più povere della popolazione e un maggiore sforzo nelle politiche per la difesa dei più deboli. Ad esempio, Basix, una delle maggiori istituzioni di microfinanza in India, ha introdotto un codice etico per i dipendenti, in ogni ufficio una persona dello *staff* risponde ai reclami dei clienti, sono prodotte periodicamente indagini sulla soddisfazione della clientela e sono state adottate linee guida per i dipendenti per evitare la restituzione forzata dei debiti. Emfil svolge incontri periodici con i debitori per prevenire il sovraindebitamento, organizza corsi di educazione finanziaria e ha istituito un ufficio reclami per i clienti. Ujivan ha uffici preposti al *customer care* e un *manager* in ogni regione, responsabile della qualità del servizio offerto. Smile offre anche servizi non finanziari, come ospedali da campo per le zone più povere e assistenza in caso di calamità naturali.

2.9.3 Tipologia e grado di sviluppo della corporate governance

Lo studio delle strutture e dei meccanismi di *corporate governance* nel settore è relativamente recente. Una pubblicazione del CGAP (*Consultative group to assist the poorest*) del 1997 introduceva l'uso del termine per spiegare le relazioni che intercorrono tra il *board* di un'istituzione di microfinanza e i *manager*. Da allora,



numerose ricerche hanno ripreso e allargato il concetto di *corporate governance* per cercare di capire se essa possa avere un impatto sulla *performance* economica e sociale delle istituzioni di microfinanza. In questo filone rientrano i lavori di Mersland et al., (2011), Quayes (2011), Galema et al., (2012), Hatarska e Mersland (2012). I risultati dimostrano che le microfinanziarie che prevedono: i) la separazione dei ruoli tra CEO e presidente del *Board*, ii) una sufficiente presenza di consiglieri di genere femminile e di consiglieri indipendenti, ottengono con maggiore probabilità risultati economici e sociali positivi. Negli ultimi tre anni anche gli operatori del settore hanno riconosciuto che efficaci meccanismi di *corporate governance* possono creare un argine contro il *mission drift*⁴⁹ delle singole istituzioni, evitando la rincorsa di obiettivi prettamente economici e di breve termine a scapito del miglioramento delle condizioni di vita delle classi più povere.

In questo lavoro, la *corporate governance* è esaminata sotto quattro punti di vista. In primo luogo si è cercato di capire se, le microfinanziarie in portafoglio, prevedono strutture come l'*Internal Audit*, il *Credit Risk Committee* o altre dedicate alla correttezza delle procedure, alla valutazione del rischio di credito per evitare problemi di *overlending* e/o pratiche abusive nella concessione del credito. In secondo luogo, si è studiata la composizione dei consigli di amministrazione delle istituzioni in modo da verificare l'eventuale suddivisione dei ruoli tra Presidente e CEO e la presenza di donne e membri indipendenti nel consiglio. La terza verifica ha riguardato le *policy* implementate per la gestione del personale in termini di remunerazione, *staff training*, *benefit*, presenza di donne tra dipendenti e *manager*. Il trattamento economico adeguato e la crescita professionale dei dipendenti sono una delle principali ragioni della buona *performance* delle microfinanziarie. La presenza di donne è legata al perseguimento di obiettivi sociali in quanto contribuisce alla loro indipendenza economica, al miglioramento delle loro condizioni di vita e alla promozione delle pari (o almeno più eque) opportunità di genere nelle comunità. Infine, è stata analizzata la compagine azionaria delle microfinanziarie per capire la natura e l'origine dei soci di controllo: banche estere o locali, fondi d'investimento, organizzazioni senza scopo di lucro, organizzazioni governative impegnate nell'assistenza sociale e finanziaria delle microfinanziarie in paesi in via di sviluppo, investitori locali. L'investimento da parte di questi *stakeholder*⁵⁰ mira a obiettivi spesso assai differenti che potrebbero impattare sensibilmente sulla *performance* economica e sociale delle istituzioni di microfinanza.

Le istituzioni di microfinanza sostenute da Microfinanza 1 che dichiarano di implementare strategie per una crescita sostenibile⁵¹ del portafoglio prestiti accompagnata da una *policy* per la gestione del rischio di credito e per l'*audit* interno sono 72.

Tra le 72 microfinanziarie più strutturate, 6 operano in Africa Sub-Sahariana, quattro in Estremo Oriente, 27 in Europa dell'Est e Asia Centrale, 21 in America Latina, due in Medio Oriente e 12 in Asia Meridionale. 21 di esse sono banche, 37 sono intermediari non bancari e 14 sono organizzazioni *nonprofit*. Tra le

49 Letteralmente lo scostamento dallo scopo dell'organizzazione.

50 Con questo termine si intendono azionisti o donatori nelle istituzioni in portafoglio.

51 Con questo termine ci si riferisce a strategie che mirano all'incremento del portafoglio prestiti ma senza pregiudicare la solvibilità del cliente e il rischio di sovraindebitamento.

banche, la parte più rilevante spetta a quelle affiliate al *network* Procredit (19 su 62). Si può notare come le microfinanziarie africane siano quelle che presentano più criticità, considerando che solamente 7 su 33 hanno attivato delle funzioni interne di *Risk Assessment* e *Internal Audit* (tabella 2.34, colonne a-c).

Tabella 2.34 - Politiche di corporate governance in vigore nelle istituzioni investite da Microfinanza 1

Regione	Crescita sostenibile	Gestione rischi credito	Internal Audit	Membri CdA (media)	Consiglieri donne (%)	Policy presenza donne	Consiglieri indipendenti (media)	N. CdA anno (media)	Presidente = CEO	Totale rispondenti
	a	b	c	d	e	f	g	h	i	j
Africa	6/33	7/33	7/33	7,5	10%	2/33	2,0	4,0	17/33	21/33
Estremo Oriente	4/10	4/10	3/10	7,0	10%	3/10	3,0	4,0	4/10	6/10
Europa dell'Est	27/54	34/54	33/54	5,0	14%	5/32	1,5	4,0	35/54	39/54
America Latina	21/81	29/81	20/81	7,0	21%	7/81	1,5	12,5	23/81	31/81
Medio Oriente	2/4	3/4	3/4	6,0	25%	1/4	0,7	3,0	3/4	4/4
Asia Meridionale	12/32	13/32	10/32	7,00	17%	5/32	3,0	5,0	14/32	20/32
Totale	72/214	90/214	76/214	6,5	16%	23/214	2,0	5,0	96/214	121/214

Fonte: nostre elaborazioni su dati Indagine dell'Osservatorio della Fondazione Cariplo, 2012

Se ci concentriamo sulle caratteristiche dei *Board*, notiamo che nella maggior parte dei casi sono composti da 7 persone (colonna d). Le istituzioni dell'Africa Sub-Sahariana hanno più consiglieri rispetto alle altre aree, mentre quelle che operano in Europa dell'Est e Asia Centrale ne hanno di meno (la media è pari a 5). Per quel che riguarda la presenza di donne, le microfinanziarie in Medio Oriente hanno la percentuale più elevata, seguite da America Latina, Asia Meridionale, Europa dell'Est, Estremo Oriente e Africa Sub-Sahariana (colonna e). Si può osservare che solamente 23 microfinanziarie hanno adottato delle *policy* per la partecipazione delle donne nel *Board* (colonna f).

Gli amministratori indipendenti per *Board* sono in media 2, anche se questo numero varia da 0,7 in Medio Oriente a 3 in Estremo Oriente e Asia Meridionale (colonna g). Quello degli incontri annuali dei *Board* è invece pari a 4, anche se in alcune istituzioni dell'America Latina nel corso del 2011 se ne sono rilevati fino a 12 (colonna h). La letteratura del settore indica come la frequenza degli incontri del *Board* sia correlata a *performance* positive delle istituzioni di microfinanza.

E' stato inoltre chiesto alle microfinanziarie di indicare se il Presidente del *Board* coincida o meno con l'Amministratore Delegato. Le risposte variano sensibilmente a seconda dell'area. Nei paesi dell'America Latina, Estremo Oriente e Asia Meridionale è prevista una separazione dei ruoli nel 72%, 60% e 56% dei casi rispettivamente. Nelle altre aree questa suddivisione è più rara: in Africa Sub-Sahariana solo il 48%, in Europa dell'Est il 35%, in Medio Oriente il 25%

(colonna i). Anche in questo caso la letteratura evidenzia una relazione positiva tra divisione dei ruoli (equilibrio dei poteri) e *performance*.

Come già evidenziato, tra gli obiettivi sociali delle istituzioni di microfinanza rientra anche un trattamento dignitoso dello *staff*, una retribuzione legata a indicatori economici e sociali, quote rosa, permessi maternità e altri *benefit*. Le politiche per incrementare la produttività e la preparazione dello *staff* tramite addestramento continuo sono presenti in 115 istituzioni, 36 delle quali operano in Europa dell'Est e Asia Centrale, 42 in America Latina e le rimanenti nelle altre aree (tabella 2.35 colonna a).

Un altro aspetto che si è cercato di investigare riguarda la presenza di piani definiti per la retribuzione dei dipendenti, con limitazioni alla parte variabile. Questo è importante poiché rende evidente la predisposizione di alcune istituzioni a dare molto peso alla crescita dimensionale tralasciando gli obiettivi sociali. In questo caso le risposte positive sono state 105, 32 da parte di microfinanziarie operanti in Europa dell'Est e 39 da soggetti attivi in America Latina (colonna b).

E' stata poi valutata la presenza di altri tipi di *benefit* e di politiche specifiche per l'assunzione di donne. Le istituzioni che dichiarano di avere implementato politiche di questo tipo non sono numerose, solamente 65 per il primo obiettivo e 88 per il secondo. In valore relativo, se confrontiamo le microfinanziarie per le quali è stato possibile ricostruire questi valori con il totale di area, possiamo affermare che quelle che operano in Estremo Oriente sono le più attente alle politiche verso i dipendenti, seguite da quelle europee, latino-americane e indiane. Le istituzioni africane presumibilmente sono in una fase di assestamento e non dedicano particolari sforzi alla definizione di *policy* specifiche per il personale (colonne c-d).

Infine, si è cercato di appurare se le retribuzioni dei dipendenti contengano una parte variabile e in tal caso, le variabili cui questa sarebbe legata. Le istituzioni per le quali si è riusciti ad avere informazioni sono 74, concentrate soprattutto in Europa dell'Est e America Latina (19 e 31 microfinanziarie rispettivamente). I risultati sono esposti nella colonna e. Le variabili alle quali è collegata la parte variabile della retribuzione sono di tipo economico e riguardano principalmente



Lavorazione a mano della spirulina, Ciad. Acra-CCS, Milano

la qualità del portafoglio prestiti. Ad esempio, istituzioni indiane come Basix, Grameen Financial Services, Emfil e Utkarsh valutano i prestiti concessi, la regolarità dei pagamenti, la redditività e il numero di nuovi clienti. In Europa dell'Est, OMRO in Romania, Credo e Costanta in Georgia misurano il numero e il volume di nuovi prestiti in un certo mese e la qualità dei prestatori. Al Karama in Marocco e Advaans in Camerun prendono in considerazione il volume dei nuovi prestiti, il loro PAR30, la puntualità dei pagamenti e la raccolta di depositi. Simili risultati si registrano anche per le istituzioni che operano in America Latina. Solamente Basix-India ha incluso tra le variabili rapporti continui e comunicazioni cordiali con i clienti. Gli obiettivi sociali sono inseriti comunque nelle *policy* dell'azienda e durante percorsi di apprendimento del personale.

Tabella 2.35 - Politiche per il personale in vigore nelle istituzioni investite da Microfinanza 1 per regione

Regione	Staff training	Retribuzione adeguata	Altri benefit	Politiche assunzione donne	Retribuzione variabile	Totale rispondenti
	a	b	c	d	e	f
Africa	9/33	10/33	6/33	4/33	5/33	12/33
Estremo Oriente	7/10	6/10	3/10	6/10	4/10	8/10
Europa dell'Est	36/54	32/54	15/54	24/54	19/54	40/54
America Latina	42/81	39/81	30/81	39/81	31/81	46/81
Medio Oriente	4/4	3/4	2/4	3/4	3/4	4/4
Asia Meridionale	17/32	15/32	9/32	12/32	12/32	22/32
Totale	115/214	105/214	65/214	88/214	74/214	132/214

Fonte: nostre elaborazioni su dati Indagine dell'Osservatorio della Fondazione Cariplo, 2012

L'ultimo aspetto concernente la *governance* delle istituzioni di microfinanza verte sulla compagine dei loro *stakeholder*. Come già accennato, le forme giuridiche delle istituzioni di microfinanza sono differenti. Infatti, le istituzioni di microfinanza *nonprofit* sono generalmente costituite come associazioni o cooperative. Gli intermediari finanziari non bancari generalmente sono società a responsabilità limitata mentre le banche sono società per azioni tranne le banche cooperative⁵².

Queste diversità hanno un impatto sulla struttura del controllo degli enti. Infatti, nelle microfinanziarie istituite come organizzazioni *nonprofit* non vi sono degli azionisti veri e propri ma solo donatori di capitale o di beni. La diversa struttura azionaria ha implicazioni gestionali significative, soprattutto per quanto riguarda gli obiettivi economici e sociali e le potenzialità di espansione delle istituzioni di microfinanza.

I soggetti che investono e controllano le istituzioni di microfinanza possono essere di tipologie diverse: organizzazioni *nonprofit* (locali o internazionali), istituzioni internazionali e locali che hanno come *mission* la crescita economica

⁵² Tutte le banche in portafoglio sono società per azioni.



Frantumazione della spirulina, Ciad. Acra-CCS, Milano

dei paesi in via di sviluppo, fondi d'investimento di origine non-locale, banche nazionali e straniere e investitori privati locali.

Le organizzazioni *nonprofit* sono investitori di lungo periodo (10/30 anni) che, *in primis*, desiderano perseguire obiettivi sociali e in genere escono dopo che la microfinanziaria si è trasformata legalmente, raccogliendo un tasso di rendimento positivo. Le istituzioni di cooperazione internazionale (ONG) non perseguono generalmente obiettivi significativi di profitto ma sono più incentrate su crescita, espansione delle microfinanziarie e raggiungimento degli obiettivi sociali. I fondi d'investimento (presenti soprattutto in India), prevedono solitamente un periodo d'investimento compreso tra i tre e i cinque anni e un rendimento medio dell'investimento del 20/25%. Le banche infine non perseguono obiettivi economici di breve periodo; generalmente investono in una microfinanziaria senza premere sul *management* per profitti elevati e immediati, per poi inglobarla nel gruppo.

Tra gli *stakeholder* delle microfinanziarie in portafoglio spiccano numerose organizzazioni *nonprofit*. Diverse fanno parte di network internazionali attivi nell'assistenza sociale e finanziaria delle popolazioni in via di sviluppo da molti anni. Ad esempio, FINCA, un'organizzazione *nonprofit* con sede negli Stati Uniti opera in questo settore dal 1984 e controlla nove microfinanziarie tra quelle finanziate da Microfinanza 1 in altrettanti paesi. Altre due reti importanti sono Accion, Opportunity International e ProMujer International. In totale, le organizzazioni *nonprofit* sono presenti come azionisti o donatori in 83 istituti di microfinanza.

Il secondo gruppo di azionisti istituzionali è rappresentato da organizzazioni internazionali che offrono programmi per lo sviluppo anche attraverso la microfinanza. Sono presenti come soci o donatori in 52 istituti di microfinanza. La Banca Inter-Americana per lo Sviluppo è molto attiva in questo settore in molti paesi dell'America Latina. KFW, l'agenzia di sviluppo del Governo tedesco ha investito in 22 microfinanziarie insieme alla Banca Europea per la Ricostruzione e lo Sviluppo. Un'altra organizzazione importante è USAID controllata dal Governo degli Stati Uniti.

I fondi d'investimento sono per lo più di origine straniera e perseguono quasi esclusivamente una finalità di profitto. I fondi hanno investito in 68 istituzioni di microfinanza in tutte le regioni. Tra questi spiccano fondi che fanno parte di reti globali attive anche come organizzazioni *nonprofit* come Accion International. Questo gruppo ha investito, direttamente o indirettamente, in 10 microfinanziarie tra quelle in portafoglio. Tra i gestori di fondi d'investimento più importanti, spiccano quelli che gestiscono anche le risorse di Microfinanza 1 (è il caso di ResponsAbility, Blue Orchard, Incofin). Da notare anche la presenza di Catalyst Microfinance Investors che ha creato il *network* ASA International per operare nel settore. La stessa Fondazione Cariplo, attraverso il fondo Microfinanza, 1 ha investito indirettamente in sei microfinanziarie di questa rete.

Gli investitori privati hanno invece per lo più origine locale. Questi possono essere membri della comunità, clienti, fondatori delle microfinanziarie, dirigenti, dipendenti, fondi pensione dei dipendenti e aziende della regione. Sono presenti come azionisti o donatori in 63 microfinanziarie.

Infine vi sono aziende bancarie che hanno investito in 51 microfinanziarie. 22 di esse fanno parte del *network* Procredit. Si tratta di una banca tedesca che opera nel settore tramite sussidiarie in ogni paese. Procredit è attiva in quasi tutti i paesi balcanici, in America Latina, nel Caucaso e ultimamente anche in Africa. Altri due *network* rilevanti nel settore sono Advans e AccessBank. Il primo opera principalmente in sei paesi dell'Africa, mentre il secondo controlla sette banche in Africa e Asia Centrale. La Fondazione Cariplo ha investito indirettamente in due banche dei rispettivi *network*. In tabella 2.36 è riportata una panoramica del controllo delle microfinanziarie in portafoglio. Bisogna sottolineare che nel caso d'istituzioni di microfinanza che sono costituite come organizzazioni *nonprofit* non vi sono soci veri e propri ma donatori. Essi dovrebbero essere gli azionisti di "riferimento" delle *nonprofit* che preservano la natura sociale del *business model*⁵³.

Tabella 2.36 – Azionisti di controllo o donatori nelle istituzioni investite da Microfinanza 1 per tipologia legale (n. di soggetti che detengono quote superiori al 50% del capitale)

Tipologia legale	Nonprofit		Istituzione di cooperazione internazionale		Banca		Fondo di investimento	Investitori privati locali
	Locale	Internazionale	Locale	Internazionale	Locale	Internazionale		
Nonprofit	3	19	4	8	1		7	7
Intermediario non bancario	6	21	2	2	4	7	14	19
Banca	1	5				21	7	11
Totale	10	45	6	10	5	28	28	37

Fonte: nostre elaborazioni su dati Indagine dell'Osservatorio della Fondazione Cariplo, 2012

⁵³ In base alle informazioni disponibili, si è riusciti a ricostruire la compagine azionaria solamente per 169 intermediari su 214.

Nella tabella 2.36 sono evidenziati solamente i soci o donatori che hanno superato il 50% del capitale sociale della microfinanziaria⁵⁴. In questo modo, si riesce ad appurare quelli che controllano la società. Vediamo che in 22 organizzazioni *nonprofit*, il donatore più importante è rappresentato da un'altra organizzazione di questo tipo e per di più di origine straniera. Questa categoria di azionista di controllo è predominante anche in 27 intermediari non bancari. Le istituzioni di cooperazione internazionale e locali hanno donato più del 50% del capitale in 12 organizzazioni *nonprofit* e quattro intermediari non bancari.

Le banche sono invece concentrate soprattutto nel controllo d'istituti bancari e intermediari non bancari. Il primo gruppo fanno quasi esclusivamente capo alla *holding* del Gruppo Procredit. Le aziende bancarie possiedono più del 50% del capitale di 11 intermediari non bancari, 21 banche e di un'organizzazione *nonprofit*. Si nota altresì una presenza, come azionisti maggioritari, di fondi d'investimento⁵⁵ e investitori privati. I fondi d'investimento hanno elargito donazioni a sette organizzazioni *nonprofit*, e controllano rispettivamente 14 intermediari non bancari, e sette banche. Gli investitori privati si sono concentrati in sette organizzazioni *nonprofit*, e controllano la maggioranza delle azioni di 19 intermediari non bancari e 11 banche. In tabella 2.37 sono esposte le percentuali di ognuna di queste categorie nel capitale di rischio delle microfinanziarie in portafoglio.

Tabella 2.37 – Ripartizione delle quote azionarie/donazioni per tipologia di azionisti/donatori nelle istituzioni investite da Microfinanza 1, per tipologia legale (% di riga)

Tipologia legale	Nonprofit		Istituzione di cooperazione internazionale		Banca		Fondo di investimento	Investitori privati locali
	Locale	Internazionale	Locale	Internazionale	Locale	Internazionale		
Nonprofit	3,5	76,3	5,1	6,2	0,4	0,0	2,5	6,0
Intermediario non bancario	8,5	21,4	4,2	4,3	4,2	7,3	24,0	26,1
Banca	4,1	8,9	0,0	6,0	1,0	31,3	18,5	30,3

Fonte: nostre elaborazioni su dati Indagine dell'Osservatorio della Fondazione Cariplo, 2012

Le organizzazioni *nonprofit* internazionali compiono il 76% delle donazioni in microfinanziarie *nonprofit*. Sono inoltre tra i principali soci degli intermediari non bancari insieme a fondi d'investimento e investitori privati. Gli azionisti delle aziende di credito sono da ricercare nelle banche internazionali (Procredit), investitori privati di vario genere e fondi d'investimento. Anche se le istituzioni di sviluppo controllano alcune microfinanziarie, la loro quota complessiva nel portafoglio non è significativa.

⁵⁴ Per le *nonprofit* questa percentuale è stata calcolata sul totale delle donazioni ricevute nel corso del 2011 anziché sul capitale sociale.

⁵⁵ Nella maggior parte dei casi il fondo in questione è Catalyst Investors che ha creato il network ASA.

Questi dati ci inducono a pensare che la compagine degli *stakeholder* delle microfinanziarie in portafoglio mediamente dovrebbe privilegiare l'aspetto sociale della gestione nelle organizzazioni *nonprofit* per poi orientarsi verso una crescita sostenibile nel lungo periodo per quel che riguarda intermediari non bancari e banche. I portatori d'interessi sociali dovrebbero bilanciare le istanze di chi come i fondi d'investimento guardano per lo più a rendimenti economici.

La presenza d'istituzioni locali nella compagine proprietaria è ancora ridotta. Questo ci porta a ricordare come lo sviluppo generale dei mercati azionari dei paesi in via di sviluppo sia una condizione necessaria per la loro crescita economica e per fronteggiare problemi di razionamento della liquidità in fasi recessive del ciclo economico.



Grazie all'acquisto delle attrezzature, un apicoltore ha potuto aumentare e certificare la produzione di miele, Gjakova, Kosovo. CeLIM, Milano. Foto di A. Salimei

BIBLIOGRAFIA

- Abbink K., Irlenbusch B., Renner E. (2006), Group Size and Social Ties in Microfinance Institutions. *Economic Inquiry*, 44, 4: 614-628.
- Anthony D. (2005), Cooperation in Microcredit Borrowing Groups: Identity, Sanctions, and Reciprocity in the Production of Collective Goods. *American Sociological Review*, 70, 3: 7-28.
- Arun T., Murinde V. (2010), Microfinance Regulation And Social Protection. Articolo presentato nella conferenza 'Experiences and Lessons from Social Protection Programmes Across the Developing World: What Role for the EU?'. Parigi: Eui.
- Beck T., Demirgüç-Hunt A., Levine R. (2004), Finance, Inequality and Poverty: Cross-Country Evidence. London: National Bureau of Economic Research, *NBER Working Paper* n.10979.
- Beck T., Levine R., Loayaza N. (2000), Finance and the Sources of Growth. *Journal of Financial Economics*, 58, 1&2: 261-300.
- Beck T., Demirgüç-Hunt A., Martinez Peria M.S. (2008a), *Bank Financing For Smes Around The World: Drivers, Obstacles, Business Models And Lending Practices*. Washington: World Bank, Policy Research Working Paper n. 4785.
- CGAP (1997), *Effective Governance for Microfinance Institutions*.
- Demirgüç-Hunt A., Maksimovic V. (1998), Law, Finance and Firm Growth. *Journal of Finance*, 53, 6: 2107-2137.
- Demirgüç-Kunt A., Klapper L. (2012), Measuring Financial Inclusion: The Global Findex Database. Washington: *World Bank, Policy Research Working Paper* n. 6025.
- Demirgüç-Kunt A., Thorsten B., Honohan P. (2008), *Finance for All? Policies and Pitfalls in Expanding Access*. Tilburg: Open Access publications from Tilburg University. urn:nbn:nl:ui:12-3508393.
- Dowla A. (2006), In Credit We Trust: Building Social Capital by Grameen Bank in Bangladesh. *Journal of Socio-Economics*, 35, 1: 102-122.
- Duflo E. (2011), *I numeri per agire. Una nuova strategia per sconfiggere la povertà*. Milano: Feltrinelli.
- Elson D. (1995), Household Responses to Stabilization and Structural Adjustment: Male Bias at Micro Level. In: Elson D. (ed.), *Male Bias in the Development Process*. Manchester: Manchester University Press. 211-252.
- Galema R., Lensink R., Mersland R. (2012), Do Powerful Ceos Have an Impact on Microfinance Performance?. *Journal of Management Studies*, 49, 4: 718-742.
- Haltiwanger J., Jarmin R., Miranda J. (2009), Jobs Created from Business Startups in the United States. Kansas City, MO: *Kauffman Foundation, Working Paper*.
- Hartarska V., Mersland R. (2012), What Governance Mechanisms Promote Efficiency in Reaching Poor Clients?: Evidence from Rated Microfinance Institutions. *European Financial Management*, 18, 2: 218-239.

Mersland R., Randøy T., Strøm R. (2011), The Impact of International Influence on Microbanks Performance: A Global Survey. *International Business Review*, 20, 2: 163-176.

MSC, *Microcredit Summit Campaign*.

OPHI, *Oxford Poverty and Human Development Initiative*.

Pagura M. (2003), *Examining Client Exit in Microfinance: Theoretical and Empirical Perspectives*. Ohio State University, PhD dissertation.

Quayes S. (2011), Depth of Outreach and Financial Sustainability of Microfinance Institutions. *Applied Economics*, 44, 1: 3421-3433.

Roever S., Punyaratabandhu S., Bhowmik S. (2006), *Innovative Policies for the Urban Informal Economy*, mimeo. New York: United Nations Human Settlement Programme.

Schneider F. (2002), *Size and Measurement of the Informal Economy in 110 Countries Around The World*, mimeo. Linz: University of Linz, Austria.

Shreiner M. (2003), A Cost-Effectiveness Analysis of the Grameen Bank of Bangladesh. *Development Policy Review*, 21, 3: 357-382.

World Bank, *Global Findex Database*.



Diverse varietà di riso e lenticchie vendute in uno dei negozi di beni alimentari di base sostenuti da femS3, Bangalore, India. fem3, Milano. ©Gianluca Colla

Le immagini che corredano questo quaderno riguardano alcuni progetti di cooperazione internazionale cofinanziati dalla Fondazione Cariplo e realizzati da alcuni enti del terzo settore. In molti casi le attività sul campo sono state avviate grazie all'erogazione di microcrediti alle imprese o alle persone. Si ringraziano gli enti che hanno gentilmente fornito le fotografie:

Associazione femS3, Brescia: Modelli microimprenditoriali e servizi per lo sviluppo socio-economico dei Working Poor in India – Soluzioni d'impresa per il cambiamento sociale: progetto in India. Foto di ©Gianluca Colla,

Fondazione Acra-CCS, Milano: progetti in Bolivia, Camerun e Ciad.

Associazione CeLIM, Milano: progetti in Kosovo, Mozambico e Zambia. Foto di A. Salimei, G. Bizzotto e F. Neri.

Nella Collana **QUADERNI DELL'OSSERVATORIO** sono stati pubblicati i seguenti titoli, scaricabili sul sito www.fondazionecariplo.it/osservatorio.

Quaderno N.1 – Periferie, cultura e inclusione sociale

Quaderno N.2 – Il valore potenziale dei lasciti alle istituzioni di beneficenza

Quaderno N.3 – Stranieri si nasce...e si rimane?

Quaderno N.4 – Oltre la famiglia: strumenti per l'autonomia dei disabili

Quaderno N.5 – L'educazione finanziaria per i giovani

Quaderno N.6 – Ricerca scientifica in ambito biomedico

Quaderno N.7 – Servizi per l'infanzia

Quaderno N.8 – Assicurazione per persone con disabilità e loro famiglie

Quaderno N.9 – Progetti e politiche per la mobilità urbana sostenibile

Quaderno N.10 – Le organizzazioni culturali di fronte alla crisi

Quaderno N.11 – I Social Impact Bond

Quaderno N.12 – Lavoro e Psiche. Un progetto sperimentale per l'integrazione lavorativa di persone con gravi disturbi psichiatrici

Quaderno N.13 – Il bando "Audit energetico degli edifici di proprietà dei comuni piccoli e medi"

Quaderno N.14 – Infrastrutture di ricerca in Italia

Quaderno N.15 – Performance economica e sociale delle istituzioni di microfinanza: alcune evidenze empiriche

Performance economica e sociale delle istituzioni di microfinanza: alcune evidenze empiriche
licensed under a Creative Commons Attribution Condividi allo stesso modo 3.0 Unported License.

doi: 10.4460/2014quaderno15





fondazione
c a r i p l o