

# Per una nuova microfinanza: il ruolo delle banche

I nuovi scenari demografici, sociali ed economici, e un iniziale coinvolgimento degli intermediari finanziari impongono una rivisitazione del tradizionale modello di microfinanza. Devono essere messi a punto nuovi modelli operativi che combinino la presenza di intermediari finanziari specializzati, in grado, grazie al loro expertise, di migliorare la sostenibilità dei programmi, e di istituzioni di microfinanza, in grado di tradurre le tecniche finanziarie nell'operatività e nelle dimensioni relazionali tipiche del settore. D'altra parte è anche necessaria la definizione di quadri regolamentari che recepiscono le nuove tendenze, nel rispetto dei principi di efficienza e stabilità.

**Mario La Torre,**  
**Gianfranco A. Vento**  
Università La Sapienza Roma

## 1 Introduzione

Con l'espressione «microfinanza» si è soliti individuare l'offerta di servizi finanziari di modesta entità a clientela a basso reddito. Per molti anni la microfinanza ha coinciso con il microcredito, in quanto il prodotto più diffuso è stato rappresentato da piccoli prestiti, spesso privi di garanzie tradizionali, finalizzati al rafforzamento di attività economiche di dimensioni ridotte o al miglioramento della qualità di vita dei beneficiari e delle loro famiglie<sup>1</sup>.

Per tradizione la microfinanza è associata a iniziative a favore di beneficiari con gravi problemi di sussistenza e residenti in paesi in via di sviluppo (Pvs). In uno schema classico, il sostegno finanziario ai «più poveri tra i poveri» ha trovato le proprie risorse principalmente nei fondi donati, per lo più, da Stati sovrani e istituzioni sovranazionali, e canalizzati ai destinatari finali tramite organizzazioni non governative (Ong) e istituzioni locali.

Tuttavia, i cambiamenti socio-demografici degli ultimi decenni hanno profondamente mutato lo scenario economico a livello mondiale; così, hanno trovato nuove dimensioni le tradizionali soglie di povertà e si sono generate nuove categorie di poveri, localizzati anche al di fuori dei Pvs. L'esclusione dal sistema finanziario tradizionale, intesa come incapacità di accedere ai servizi finanziari di base, coinvolge, ad og-

gi, milioni di persone residenti sia nei Pvs che nei paesi più evoluti.

Non per caso, dunque, negli ultimi anni, gli intermediari finanziari dei paesi industrializzati hanno prestato sempre maggiore attenzione alla microfinanza. Questa, per gli intermediari, può rappresentare, da un lato, un'alternativa per entrare in contatto e fidelizzare nuove fasce di clientela che scontano difficoltà di accesso al sistema finanziario; dall'altro, sia quando sviluppata in ambito nazionale che quando contestualizzata in programmi di cooperazione a favore di paesi terzi, può contribuire a rafforzare il bilancio sociale dell'intermediario. Dunque, ragioni economiche e di immagine stimolano, allo stato attuale, un maggiore coinvolgimento degli intermediari finanziari in programmi di microfinanza.

Il nuovo scenario impone una riflessione irrinunciabile. È ancora possibile rifarsi al modello di microfinanza che abbiamo ereditato dalle prime, intelligenti e proficue iniziative storiche di microcredito? I nuovi scenari demografici, sociali ed economici, uniti a un iniziale, timido coinvolgimento degli intermediari finanziari, non impongono forse una rivisitazione del tradizionale modello di microfinanza?

A tale domanda il presente lavoro si impegna a rispondere, ponendosi come obiettivo quello di definire una nuova tassonomia per la microfinanza.

1 L'articolo è frutto del lavoro congiunto dei 2 autori; tuttavia, è possibile ricondurre in modo specifico a Mario La Torre i paragrafi 4 e 5 e a Gianfranco Vento i paragrafi 2,3 e 6. Gli autori desiderano ringraziare l'organizzazione non governativa «Cins - Cooperazione Italiana Nord-Sud» ed i suoi esperti per le preziose riflessioni e per il materiale messo a disposizione per tale studio. Ogni responsabilità di quanto scritto rimane in capo agli autori.

Mentre in letteratura microfinanza e microcredito sono stati per lo più investigati con un approccio macroeconomico, analizzando il contributo che interventi finanziari di ammontare limitato producono sulla crescita del reddito, in tale sede si intende focalizzare l'attenzione sulle dinamiche microeconomiche, e in particolare su quelle relative al ruolo dei diversi attori che prendono parte ai progetti di microfinanza e alle strutture finanziarie utilizzabili. Il convincimento di fondo è quello che la scelta della struttura finanziaria attraverso cui canalizzare i fondi ai beneficiari sia determinante per minimizzare gli oneri del programma di finanziamento, per tenere sotto controllo i tassi di insolvenza dei prestiti concessi e per migliorare la sostenibilità economica dei progetti stessi. Questo tanto più quanto maggiore sarà, in futuro, il coinvolgimento di intermediari finanziari specializzati nei programmi di microfinanza.

In chiave metodologica, diviene in primo luogo necessario ricostruire, in un'ottica finanziaria, i caratteri tradizionali della microfinanza e del microcredito, così come sono emersi dal-

le esperienze storiche e come ricostruiti dalla letteratura più significativa. Occorre poi individuare, alla luce dello scenario attuale, un nuovo ambito definitorio della microfinanza, in relazione alle nuove e diverse categorie di beneficiari e delle loro esigenze finanziarie. Assolto tale compito, sarà possibile definire i diversi ruoli che gli intermediari finanziari possono ricoprire nell'ambito degli interventi di microfinanza e, in ultimo, le possibili opzioni strutturali che l'ingegneria finanziaria suggerisce e rende praticabili.

## 2 I caratteri tipici della microfinanza

Le moderne iniziative di microfinanza si presentano fortemente eterogenee in relazione alle peculiarità dei sistemi economici e sociali dei diversi paesi in cui vengono intraprese<sup>2</sup>. Al riguardo, la letteratura che analizza l'assetto strutturale del mercato della microfinanza e gli schemi operativi attraverso i quali i progetti di microfinanza vengono implementati risente inevitabilmente delle caratteristiche proprie dei singoli pro-

Tavola I

### Le istituzioni della microfinanza

Istituzioni	Pregi	Limiti
Organizzazioni non governative (Ong)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Offerta di assistenza tecnica accanto ai servizi di microfinanza</li> <li>• Attenzione agli aspetti sociali nei progetti di microfinanza</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Vincoli imposti dai donatori riguardo a metodologie e aree d'intervento</li> <li>• Potenziali trade-off tra obiettivi delle Ong e sostenibilità economica</li> <li>• Professionalità non sempre adeguate</li> <li>• Interventi limitati nel tempo</li> <li>• Limitazioni normative all'offerta di taluni servizi finanziari</li> </ul>
Credit unions ed affini	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Combinazione di servizi di deposito all'erogazione dei microcrediti</li> <li>• Utilizzo di risparmio generato localmente per finanziare lo sviluppo</li> <li>• Riduzione delle asimmetrie informative grazie alla conoscenza reciproca dei soci</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ridotte dimensioni operative</li> <li>• Ridotta gamma di servizi offerti</li> </ul>
Banche specializzate nella microfinanza	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Expertise specialistico</li> <li>• Offerta di un'ampia gamma di servizi concepiti per la microimpresa</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Rischio di scarsa diversificazione territoriale e settoriale dell'attivo</li> </ul>
Banche commerciali	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Assenza di limitazioni operative</li> <li>• Cultura del controllo e della gestione dei rischi</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Elevati rapporti tra costi operativi e ammontari erogati</li> <li>• Distanza culturale tra la domanda e l'offerta di servizi</li> <li>• Inadeguatezza delle procedure utilizzate per altri segmenti di mercato</li> </ul>

<sup>2</sup> La microfinanza, e in particolare il microcredito, sono strumenti che esistono da tempi remoti. Ai fini della presente trattazione, si identificano tra le moderne iniziative di microfinanza quelle avviate a partire dagli anni Settanta attraverso schemi di funzionamento maggiormente strutturati.

getti e delle realtà locali in cui tali progetti vengono realizzati. Risulta utile, dunque, procedere a una ricostruzione sistematica della struttura dell'offerta e della domanda della microfinanza, e dei principali servizi che la caratterizzano.

**L'offerta di microfinanza.** Le istituzioni tradizionalmente attive nell'offerta di servizi riconducibili alla microfinanza si presentano notevolmente eterogenee, sia sotto il profilo organizzativo che per ciò che concerne le finalità perseguite (tabola 1). In primo luogo, vi è un gran numero di organizzazioni non governative che operano nella microfinanza, essenzialmente offrendo microcredito nell'ambito di progetti di cooperazione allo sviluppo, spesso unito all'offerta di assistenza tecnica e di «intermediazione sociale» a favore dei beneficiari. A tal fine, le Ong utilizzano parzialmente o totalmente fondi donati da istituzioni sovranazionali o da Stati donatori e, conseguentemente, devono attenersi alle indicazioni di questi ultimi nella definizione delle aree geografiche in cui realizzare gli interventi e delle metodologie da utilizzare. Pur garantendo un forte radicamento sul territorio e un'importante dinamicità operativa, gli interventi delle Ong nella microfinanza presentano, in un'ottica finanziaria, quattro principali debolezze. Innanzitutto, tali organizzazioni perseguono principalmente finalità filantropiche e mutualistiche che possono risultare non coerenti con i principi di sostenibilità economica e finanziaria dei progetti di microfinanza<sup>3</sup>. In secondo luogo, le organizzazioni non governative, esperte nel saper convogliare risorse materiali a favore di soggetti svantaggiati, non presentano sempre al loro interno gli skill necessari a gestire il processo di selezione e monitoraggio del credito. Sovente, inoltre, gli interventi delle Ong hanno una durata circoscritta nel tempo, in quanto la gestione nel medio e lungo periodo dei progetti è rimessa a istituzioni locali delle aree beneficiarie. Al riguardo, è possibile rinvenire numerosi esempi in cui il trasferimento di competenze dalle Ong agli attori locali è coinciso con il rapido fallimento dei progetti stessi. Infine, numerose legislazioni non consentono esplicitamente alle Ong di effettuare interventi nel campo della microfinanza, ovvero prevedono per queste ultime requisiti patrimoniali e organizzativi molto stringenti che non appaiono coerenti con la natura di tali organizzazioni. A tale riguardo, le Ong italia-

ne riconosciute dal ministero degli Affari Esteri (Mae), che operano nella microfinanza nell'ambito di iniziative di cooperazione finanziate dal Mae, si trovano a dover fronteggiare un ulteriore elemento di incertezza sotto il profilo normativo, dal momento che l'attuale disciplina della cooperazione dell'Italia con i paesi in via di sviluppo non prevede esplicitamente la microfinanza e il microcredito tra le attività di cooperazione<sup>4</sup>.

Oltre alle Ong, i servizi di microfinanza sono offerti da diverse tipologie di istituzioni a carattere mutualistico, le quali operano esclusivamente o prevalentemente a vantaggio dei propri membri. Tali sono le Credit unions nel Regno Unito e in Irlanda, che offrono crediti e altri servizi ai propri soci, le Rotating savings & credit associations (Roscas), più diffuse nei Pvs, le quali erogano crediti rotativi ai propri associati utilizzando le risorse di un fondo comune alimentato dagli associati stessi, e le banche di credito cooperativo<sup>5</sup>. Nonostante la loro eterogeneità, le caratteristiche comuni di queste istituzioni sono rinvenibili nella forma giuridica di società cooperative e nella possibilità di raccogliere depositi, in massima parte tra i soci.

Di conseguenza, le Credit unions e le entità affini presentano alcuni dei vantaggi che solitamente si associano alle banche cooperative: da un lato, l'erogazione del credito avviene mediante il risparmio che si genera localmente, dall'altro si riducono le asimmetrie informative ex ante ed ex post rispetto all'erogazione del credito in virtù della conoscenza reciproca dei soci della cooperativa e della «pressione sociale» che scaturisce dal senso di appartenenza dei soci alla medesima comunità. Inoltre, la circostanza che le risorse utilizzate per erogare servizi di microfinanza – in larga parte microcredito – provengano dai depositi dei soci medesimi attenua il problema del funding delle iniziative di microfinanza, svincolando l'attività di tali istituzioni dalla volatilità dei fondi dei donatori. Le entità finanziarie di natura cooperativa, tuttavia, presentano dei limiti legati alle dimensioni operative molto contenute e alla raccolta che, se pur stabile, risulta limitata e impone politiche di razionamento del credito. Tali istituzioni, infine, operano con strumenti molto tradizionali, scontando una scarsa capacità di diversificazione delle forme tecniche utilizzate.

<sup>3</sup> Basti pensare, a titolo di esempio, alle politiche di tasso d'interesse e alle commissioni nel microcredito. All'aumentare dei tassi d'interesse e delle commissioni applicate ai beneficiari, migliora la sostenibilità dei progetti nel medio e lungo periodo ma, allo stesso tempo, vengono esclusi dal finanziamento quei soggetti i cui progetti d'investimento non risultano sufficientemente remunerativi e che, in un'ottica filantropica, sarebbero più bisognosi di sostegno.

<sup>4</sup> La legge n. 49 del 1987 che disciplina la cooperazione dell'Italia con i Pvs sancisce all'art. 2 che «L'attività di cooperazione allo sviluppo è finanziata a titolo gratuito e con crediti a condizioni particolarmente agevolate», mentre non include la microfinanza tra le attività di cooperazione. Da ciò consegue che i progetti di microfinanza realizzati da Ong italiane e finanziati con fondi governativi presentano dei vincoli in fatto di politiche di tasso d'interesse che limitano la loro sostenibilità nel medio e lungo periodo e, come vedremo, non trovano giustificazione economica né riscontro nella più recente letteratura in materia.

<sup>5</sup> Per un approfondimento si rimanda a Calderòn (2002), pp. 73 e seg.

A fianco delle Ong e delle entità cooperative, negli ultimi anni si è affacciato sul mercato un numero ristretto di banche specializzate nell'offerta di servizi di microfinanza. Queste hanno, solitamente, tre diverse matrici. Alcune rappresentano l'evoluzione di Ong specializzate in microcredito, le quali per potenziare la sostenibilità economica delle proprie iniziative e per ampliare il proprio bacino di clientela decidono di trasformarsi in aziende bancarie; in alternativa, tali intermediari rappresentano il risultato di un processo di privatizzazione di banche pubbliche aventi come mission il sostegno finanziario di comunità locali; in ultima istanza, si può trattare di banche di nuova costituzione che decidono di entrare nel mercato della microfinanza attratte dalle positive performance registrate da intermediari specializzati sulle microimprese. La nascita di istituzioni finanziarie specializzate in microfinanza appare significativamente favorita nei paesi dove esista un quadro normativo specifico che consenta la creazione e l'operatività ad aziende aventi requisiti patrimoniali e organizzativi meno articolati rispetto a quelli richiesti alle banche tradizionali.

Infine, in anni più recenti, servizi di microfinanza sono stati offerti anche da alcune banche commerciali, al fine di espandere l'attività verso nuove fasce di clientela<sup>6</sup>. Fino ad oggi, il sistema bancario ha guardato con diffidenza alla microfinanza, considerata troppo rischiosa per via dell'instabilità delle piccole imprese controparti e per la carenza di garanzie tradizionali, ed eccessivamente onerosa a causa della significatività dei costi operativi necessari alla gestione delle singole posizioni in rapporto agli ammontari di credito erogati. Le distanze culturali tra il settore finanziario formale e i piccoli produttori, d'altronde, contribuiscono a generare una sensazione di inadeguatezza nei potenziali beneficiari che, in molti paesi in via di sviluppo, preferiscono ricorrere ai circuiti di finanziamento informali<sup>7</sup>. La maggior parte delle banche, dal canto loro, non sembra dotata di metodologie e professionalità adeguate per servire le microimprese, talché la loro presenza nel mercato della microfinanza è, al momento, limitata a pochi intermediari per i quali, peraltro, il microcredito rappresenta una voce residuale nel proprio attivo.

**La domanda di microfinanza.** Per tradizione, i soggetti che hanno beneficiato del sostegno della microfinanza sono ri-

conducibili a persone fisiche con gravi problemi di sussistenza e residenti nei Pvs. Nell'ambito di tale categoria, la microfinanza ha dirottato i propri sforzi su tre principali target di beneficiari: i «più poveri tra i poveri», i titolari di imprese familiari e le donne.

Un numero ristretto di istituzioni della microfinanza indirizza la propria azione verso «i più poveri tra i poveri»; questo rappresenta, storicamente, il primo settore di intervento della microfinanza. Al riguardo, è importante sottolineare come il sostegno a tali categorie di beneficiari esprima un trade-off tra l'offerta di servizi finanziari e la sostenibilità economica e finanziaria dei progetti, in virtù di una ridotta capacità di rimborso dei clienti<sup>8</sup>.

La seconda categoria riguarda lavoratori in proprio o soggetti che sono a capo di piccole imprese, spesso a carattere familiare, i quali non riescono ad avere accesso al credito bancario. Per i microimprenditori la microfinanza ha rappresentato un'alternativa ai crediti di funzionamento concessi dai fornitori e, spesso, ha costituito una via d'uscita dai meccanismi dell'usura.

Infine, tra i beneficiari della microfinanza, le donne rivestono un'importanza particolare. Queste, infatti, rappresentano la categoria più colpita dall'esclusione finanziaria in molti Pvs; fattori socio-culturali ne limitano fortemente l'accesso al sistema economico e finanziario. Pur tuttavia, le donne, nei Pvs, contribuiscono significativamente al processo produttivo, sia all'interno di microimprese che attraverso il lavoro autonomo; numerosi studi hanno dimostrato che le donne hanno una maggiore capacità di rimborso dei microcrediti rispetto agli uomini e che riescono a impiegare in progetti più remunerativi i finanziamenti ricevuti<sup>9</sup>. A fronte di ciò, appare coerente la scelta di molte istituzioni di microfinanza, prima tra tutte Grameen Bank, di offrire servizi prevalentemente a donne. Calderon (2002) riporta come, da un'indagine su un campione di istituzioni di microfinanza selezionate in tutto il mondo, sia emerso che il 68,5% dei clienti sia di sesso femminile.

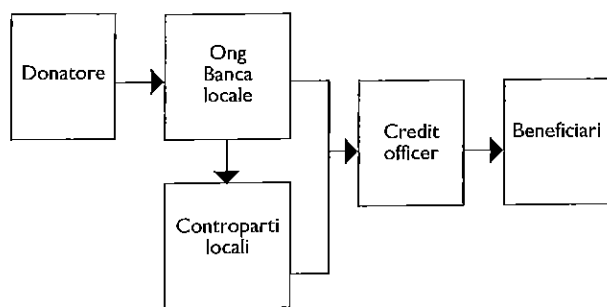
**I prodotti della microfinanza: il microcredito.** Per molti anni vi è stata una coincidenza sostanziale tra microfinanza e microcredito. Fino alla metà degli anni Novanta, infatti,

<sup>6</sup> Per un approfondimento sul ruolo delle banche commerciali nella microfinanza si rimanda a Baydas, Graham e Valenzuela (1997).

<sup>7</sup> Sul concetto di auto esclusione dal sistema finanziario si veda Gardener, Molyneux, Carbo (2004)

<sup>8</sup> Una possibile soluzione al problema è individuata da Wright e Dondo (2003), i quali suggeriscono che le istituzioni di microfinanza potrebbero operare in un primo momento con soggetti finanziariamente esclusi, ritenuti meno rischiosi, al fine di sostenere una successiva azione a favore degli individui più poveri.

<sup>9</sup> Si veda, tra gli altri, Yunus (2003).

**La struttura contrattuale del microcredito**

gli interventi di microfinanza sono stati rappresentati, per lo più, dall'offerta di microcrediti.

Il meccanismo classico di erogazione di un microcredito configura una struttura contrattuale-tipo che definisce ruoli e funzioni dei diversi attori che partecipano al programma (grafico 1). Il processo di erogazione dei fondi resi disponibili dai donatori richiede, come presupposto, la profonda conoscenza delle realtà locali da parte dell'istituzione di microfinanza, sia che si tratti di una banca locale o specializzata, sia che il credito venga erogato da una Ong. In quest'ultimo caso, costituisce una prassi condivisa che le Ong dei paesi cooperanti operino assieme ad altre organizzazioni radicate sul territorio, appartenenti al terzo settore o facenti capo agli enti locali, le quali, tra l'altro, contribuiscono ad agevolare la fase di screening e di gestione delle posizioni creditizie.

Pur tenendo presenti le opportune distinzioni tra paesi, la metodologia più utilizzata per l'erogazione dei microcrediti si fonda su un'analisi del merito creditizio basata prevalentemente su informazioni di natura qualitativa, data la scarsità di informazioni quantitative attendibili in molti Pvs.

Le istituzioni di dimensioni minori, quali le Ong e le banche cooperative locali, incentrano l'analisi di fido sulla conoscenza del mercato locale in cui operano. Al fine di ridurre la distanza, anche culturale, tra gli intermediari che erogano il credito e i beneficiari dei microcrediti, molte istituzioni si avvalgono di una rete distributiva imperniata su promotori locali (anche detti credit officer), che si recano presso i poten-

ziali clienti per raccogliere informazioni in fase di selezione e monitoraggio, successivamente, per incassare i pagamenti delle rate dei prestiti concessi.

La fase di delibera è tradizionalmente rimessa ad un livello superiore, che per le Ong coincide con la direzione del progetto, mentre per le banche è rappresentata dalla direzione crediti o, nelle realtà di maggiori dimensioni, da strutture intermedie.

Con riguardo alle caratteristiche tecnico-economiche (tavola 2), i microcrediti si configurano come prestiti di modesto ammontare, spesso privi di garanzie tradizionali, finalizzati al finanziamento del capitale circolante necessario al funzionamento dell'attività. Più raramente, attraverso i microcrediti è stato finanziato l'acquisto di immobilizzazioni materiali da parte di uno o più produttori.

Tipicamente, tali prestiti hanno una durata limitata (6-18 mesi) e vengono rimborsati con pagamenti frequenti (mensili, ma anche settimanali). Molti progetti, inoltre, non si limitano a erogare prestiti ma prevedono anche l'offerta di assistenza tecnica e formazione ai beneficiari, finalizzate ad accrescere la produttività delle microimprese.

Anche se rivolto a categorie di beneficiari in difficoltà economica, il microcredito, che pur si caratterizza per finalità fi-

Tavola 2

**Le caratteristiche economiche di un microcredito**

Ammontari prestati:	limitati (da decine di euro a poche migliaia, a seconda dell'area geografica)
Attivi finanziati:	attivo circolante (più raramente attivo fisso).
Durata dei prestiti:	6-18 mesi.
Frequenza rimborsi:	mensile o settimanale.
Analisi di fido:	basata in prevalenza su elementi qualitativi.
Canale distributivo:	in prevalenza reti di promotori locali.
Risk mitigation:	effettuata mediante gruppi solidali autocostruiti e criteri di progressività negli ammontari erogati.
Sostenibilità economica:	diversi livelli di sostenibilità, raggiungibili mediante tassi di interesse più elevati rispetto al credito bancario tradizionale.
Qualità del portafoglio:	in alcuni paesi più elevata rispetto al settore bancario tradizionale.

lantropiche e sociali, non ha mai assunto i connotati di una semplice donazione. È bene chiarire come, sin dalle prime esperienze, la microfinanza abbia posto forte attenzione al recupero dei crediti e al tasso di sofferenza del portafoglio prestati. La gestione del rischio di credito, tuttavia, è stata realizzata ricorrendo a soluzioni meno canoniche rispetto alle tradizionali politiche di gestione adottate dagli intermediari finanziari specializzati.

Data la carenza di garanzie personali o reali, nei programmi di microcredito la risk mitigation viene realizzata, prevalentemente, attraverso la costituzione di gruppi solidali, ovvero mediante una gradualità nell'accesso a finanziamenti di ammontare più elevato da parte dei beneficiari. In alcuni progetti, inoltre, una percentuale del flusso di interessi può essere retrocessa per alimentare un piccolo «fondo di garanzia» che si sostituisce alle garanzie personali o reali nei casi di erogazione di microcrediti individuali, senza ricorso al group lending.

La metodologia di erogazione incentrata sui gruppi solidari (o group lending), iniziata con successo dalla Grameen Bank e ripresa in molte esperienze dai felici esiti in tutti i continenti, prevede l'erogazione di prestiti a soggetti che devono aver preventivamente costituito un gruppo solidale, la cui numerosità può variare dalle cinque alle otto persone. Per massimizzare l'efficacia della pressione sociale proveniente dagli altri membri del gruppo a rimborsare puntualmente i crediti ricevuti, i gruppi sono, di solito, costituiti spontaneamente dai beneficiari, senza alcun intervento delle istituzioni di microfinanza. Come dimostrato da Ghatak (1999) e confermato da numerose evidenze empiriche, l'azione di controllo esercitata all'interno del gruppo solidale dai membri dello stesso (definita peer selection) riduce la selezione avversa nel mercato del credito, poiché ogni membro del gruppo avrà maggiori informazioni rispetto all'istituzione di microfinanza sulla rischiosità degli altri membri e potrà decidere di non accettare all'interno del gruppo solidale soggetti con profili di rischio diversi dal proprio. La peer selection all'interno dei gruppi, inoltre, finisce per ridurre anche l'azzardo morale che potrebbe derivare dagli incentivi per i membri del gruppo a intraprendere progetti più rischiosi di quelli enunciati, una volta ottenuto il

finanziamento<sup>10</sup>. I gruppi solidali, tuttavia, presentano il limite di funzionare egregiamente come meccanismo di pressione verso comportamenti virtuosi soltanto in paesi o aree in cui i vincoli di appartenenza a una medesima collettività sono chiaramente avvertiti. Le esperienze di microfinanza nei paesi più sviluppati o all'interno di grandi realtà urbane hanno dimostrato come non sia sempre facile costituire dei gruppi solidali e come, una volta costituiti, l'incentivo al free-riding da parte dei membri dei gruppi sia spesso prevalente sul monitoraggio tra i membri di uno stesso gruppo.

L'altro meccanismo utilizzato per contenere la rischiosità del portafoglio prestati è rappresentato dalla possibilità di accesso a prestiti di importo superiore soltanto per coloro i quali hanno precedentemente rimborsato con puntualità i microcrediti ottenuti. In tal modo, si crea un incentivo alla restituzione ordinata del capitale e degli interessi dei prestiti di minore ammontare, e si inducono i beneficiari, molti dei quali non hanno mai avuto rapporti con un intermediario finanziario, a gestire con lungimiranza i flussi finanziari in entrata e in uscita.

Va da sé che sia la metodologia di selezione e monitoraggio della clientela, incentrata su reti di promotori locali che operano sul territorio, sia l'offerta di servizi di assistenza tecnica accessori al credito tendono ad aumentare l'incidenza dei costi operativi per singola posizione in rapporto all'ammontare erogato. Conseguentemente, anche per tale ragione, la maggior parte dei programmi di microcredito prevede tassi d'interesse a carico dei beneficiari maggiori rispetto a quelli praticati dal sistema finanziario formale negli stessi paesi. Tali politiche di tasso sono motivate, in primo luogo, dall'esigenza di rendere sostenibili le iniziative di microcredito, in secondo luogo dal convincimento che nei Pvs, per le persone in difficoltà, l'accesso al credito è di gran lunga più importante rispetto al suo costo e, in ultimo, dalla considerazione che ricevere finanziamenti a tassi agevolati possa fornire un'immagine distorta della realtà che potrebbe compromettere, nel futuro, la capacità delle microimprese di rimanere sul mercato<sup>11</sup>. La scarsa incidenza delle politiche di tasso sulla capacità di rimborso dei microcrediti sembra essere confermata anche dalla minore rischiosità del portafoglio crediti di istituzioni di

<sup>10</sup> Sul peer monitoring e l'azzardo morale si rimanda a Stiglitz (1993).

<sup>11</sup> Sulle politiche di tasso d'interesse nel microcredito si veda, tra gli altri, Yunus (2003), Castello (1995) e Rhyne e Otero (1998).

microfinanza, quali Grameen Bank, che praticano tassi attivi superiori a quelli degli intermediari tradizionali.

**Gli altri servizi di microfinanza.** A fianco del microcredito nel corso dell'ultimo decennio si sono sviluppati altri servizi di microfinanza. Tale sviluppo ha tratto impulso da una domanda sempre più variegata da parte delle microimprese, dal tentativo da parte dell'offerta di raggiungere una più ampia fascia di clientela con prodotti e servizi idonei alle diverse esigenze e dal contributo offerto dalla letteratura circa l'opportunità di non limitare le azioni a sostegno dello sviluppo all'offerta di credito. Da ciò sono scaturiti interventi lungo quattro direzioni.

Innanzitutto, a livello teorico vi è una crescente convergenza sul principio che gli interventi di microfinanza non debbano limitarsi alle strategie di finanziamento, bensì debbano riguardare anche la raccolta del risparmio<sup>12</sup>. È stato infatti dimostrato che anche i poveri, in determinate circostanze, sono in grado di generare risparmio. Per altro verso, l'offerta di servizi di deposito da parte delle istituzioni della microfinanza aumenta la massa monetaria sulla base della quale effettuare i prestiti e migliora la sostenibilità nel tempo di quei progetti che dipendono esclusivamente, o quasi, dai fondi dei donatori.

In secondo luogo, l'ingegneria finanziaria applicata alla microfinanza ha cercato di definire strumenti di impiego alternativi al microcredito, quali ad esempio il microleasing. Con il microleasing le istituzioni di microfinanza riducono il rischio che i fondi prestati possano essere destinati ad altri scopi e mantengono la proprietà del bene acquistato fino a che il pagamento dei canoni non sia stato ultimato<sup>13</sup>.

Una terza direttrice di sviluppo della microfinanza è rappresentata dalle iniziative che prevedono la partecipazione al capitale di rischio delle imprese, allo scopo di favorire lo sviluppo delle stesse nel medio e lungo periodo. In Polonia, ad esempio, progetti di micro-venture-capital hanno finora conseguito importanti risultati<sup>14</sup>.

L'ultima frontiera della microfinanza è rappresentata dall'offerta di prodotti assicurativi a favore di soggetti o gruppi meno abbienti. È, tuttavia, opportuno sottolineare come l'offerta di servizi assicurativi da parte di istituzioni che già offrono servizi bancari possa accrescere la rischiosità nella gestio-

ne di tali intermediari e tenda, comunque, ad aumentare la complessità organizzativa degli stessi. Ancorché sia indubbio che in molti Pvs vi sia una domanda di prodotti assicurativi non soddisfatta dal mercato, la circostanza che la quasi totalità degli intermediari che operano nella microfinanza non sembra disporre di risorse idonee a operare nel settore assicurativo induce a ritenere che sia più opportuno, per queste ultime, distribuire prodotti realizzati da intermediari assicurativi tradizionali, trasferendo su questi i relativi rischi<sup>15</sup>.

### **3 La sostenibilità dei progetti di microfinanza**

Il recente proliferare di banche e altri intermediari finanziari che negli ultimi anni sono stati attratti dalla microfinanza ha contribuito a focalizzare l'attenzione su concetti quali la sostenibilità e la profittabilità dei progetti di microfinanza. Come accennato, in ogni iniziativa di microfinanza esiste un trade-off tra la sostenibilità economica e finanziaria della stessa nel medio e lungo periodo e la scelta dei soggetti da finanziare. Tanto più i beneficiari dei progetti di microcredito sono poveri ed emarginati nel sistema economico, tanto minore sarà, in teoria, la loro capacità di rimborso dei prestiti ottenuti. Allo stesso modo, l'attenzione delle istituzioni di microfinanza alla sostenibilità dei progetti intrapresi può implicare politiche di tasso d'interesse e commissioni che contrastino con gli obiettivi sociali delle stesse.

Al riguardo, è opportuno precisare come le istituzioni di microfinanza si distribuiscano idealmente lungo un asse che a un estremo presenta entità i cui unici obiettivi sono la sostenibilità e il conseguimento di un risultato economico positivo, mentre dal lato opposto accoglie organizzazioni con finalità unicamente sociali e con un interesse secondario alla sostenibilità dei progetti<sup>16</sup>. Tuttavia, la competizione tra le organizzazioni di microfinanza per ottenere risorse dai donatori e la crescente trasparenza dei profili di sostenibilità, incrementata dalla presenza sul mercato di apposite società di rating delle istituzioni di microfinanza che valutano l'efficacia ma anche l'efficienza degli interventi, ha indotto anche le istituzioni più votate al sociale a considerare attentamente gli equilibri tra costi

<sup>12</sup> Per un approfondimento sull'importanza del risparmio nella microfinanza si veda, tra gli altri, Rutherford (2003) e Calderón (2002).

<sup>13</sup> Un esempio di progetto di microleasing condotto con successo ha visto come protagonisti il ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali bulgaro e United Nations Development Programme (Unep). Per maggiori dettagli si rimanda al sito web del progetto: [www.jobs-bg.org](http://www.jobs-bg.org).

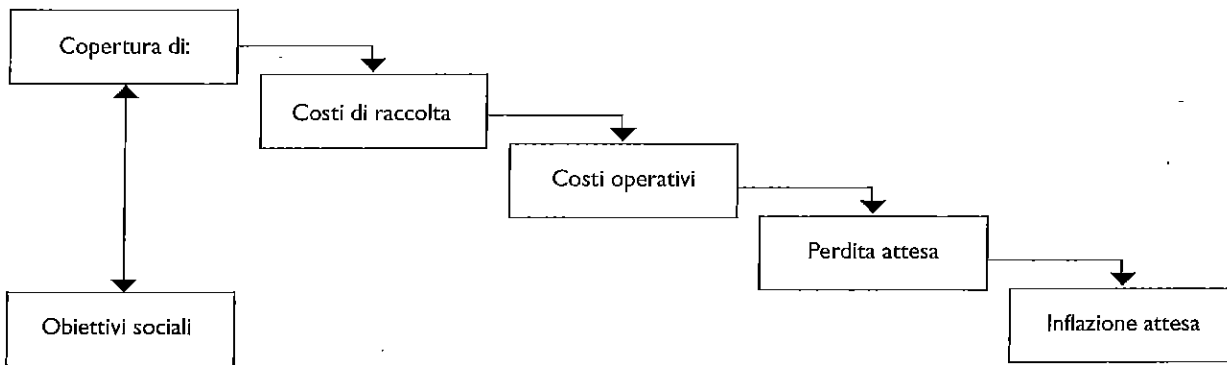
<sup>14</sup> Si fa riferimento ai cosiddetti partnership loans e a prodotti simili offerti dalla Fundusz Mikro. Per un approfondimento si rimanda a Foster, Greene and Pytkowska (2003).

<sup>15</sup> Sul punto si rimanda a Brown (2003).

<sup>16</sup> Una breve descrizione stilizzata dei diversi obiettivi delle due tipologie di organizzazioni è contenuta in Dunford (2003).

Grafico 2

**La sostenibilità di un programma di microfinanza**



e ricavi. È sempre più diffusa l'adozione di procedure di credito e formulari molto snelli e standardizzati, che tuttavia possono risultare in contrasto con le prassi di erogazione del passato incentrate sulla conoscenza profonda delle controparti.

Rhyn e Otero (1998) identificano quattro livelli crescenti di sostenibilità economica dei progetti di microfinanza, evidenziando come la piena sostenibilità, intesa come la condizione in cui i ricavi coprono pienamente i costi della raccolta, i costi operativi, la percentuale di perdita attesa sul portafoglio prestiti e l'inflazione attesa, è soddisfatta da un numero molto ristretto di intermediari (grafico 2). Più sovente, accade che progetti di microfinanza che hanno raggiunto obiettivi significativi, sia in termini di benefici economici e sociali per i soggetti interessati sia per ciò che concerne la qualità del portafoglio prestiti, siano finanziati all'origine da interventi di donatori con finalità filantropiche.

Da ultimo, la sostenibilità economica delle iniziative di microfinanza presuppone che le istituzioni interessate possano liberamente raccogliere depositi tra la propria clientela al fine di finanziare gli impieghi; tuttavia, la raccolta del risparmio tra il pubblico congiuntamente all'esercizio del credito è spesso riservata, sia nei paesi in via di sviluppo che in quelli maggiormente sviluppati, alle aziende bancarie. Ne consegue che le istituzioni di microfinanza che non dispongono di un patrimonio sufficiente, di un assetto organizzativo idoneo e dell'expertise necessario a trasformarsi in banche si trovano

escluse da una logica di piena sostenibilità economica. Anche per questo motivo, molte delle Ong di maggiori dimensioni che offrivano microcredito nei Pvs hanno chiesto e ottenuto la trasformazione in banche<sup>17</sup>.

**4 Una nuova tassonomia per la microfinanza**

L'evoluzione che la microfinanza ha sperimentato negli ultimi anni impone, dunque, un rinnovato sforzo definitorio. Ripensare i confini della microfinanza significa, allo stato attuale, proporre una nuova tassonomia che sia ispirata a tre variabili fondamentali: il target di beneficiari, i servizi offerti, la tipologia di istituzioni coinvolte.

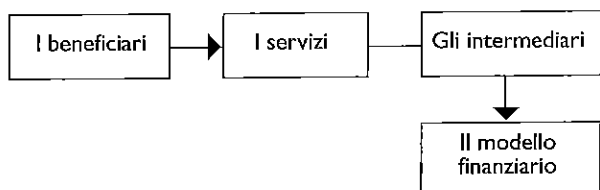
Le esperienze operative hanno, d'altronde, evidenziato come ricondurre la microfinanza ai soli programmi di microcredito, erogato in larga parte tramite Ong a poveri con problemi di sussistenza, risulterebbe estremamente riduttivo. Si è chiarito come l'offerta di altri servizi finanziari, oltre a quello di erogazione del credito, sia stata motivata da un allargamento del bacino dei potenziali beneficiari del microcredito, i quali portano con sé nuove e diverse esigenze finanziarie. Così pure la necessità di un'assistenza finanziaria più articolata reclama un maggiore coinvolgimento di intermediari finanziari specializzati.

La letteratura più recente, come visto, contempla già una nozione di microfinanza più ampia di quella tradizionale ricondu-

<sup>17</sup> Un esempio in tal senso proviene da Accion Internacional, una tra le più grandi Ong dell'America Latina specializzata in microfinanza, che ha dato vita al Bancosol, oggi prima banca boliviana per numero di clienti.



## Le variabili per una tassonomia della microfinanza



cibile al solo microcredito ed estende i caratteri del sostegno finanziario anche al risparmio e ai prodotti assicurativi. Tuttavia, in un'ottica tassonomica, rimangono ancora irrisolte alcune questioni: in primo luogo, occorre definire una chiave interpretativa per i nuovi target di clientela; in secondo luogo, è necessario verificare se credito, risparmio e copertura assicurativa esauriscano il ventaglio dei servizi finanziari associabili alla microfinanza; infine, è necessario produrre una tassonomia che incroci le tre variabili «beneficiari-servizi-istituzioni» e ne espliciti le possibili diverse combinazioni (grafico 3). Ogni combinazione possibile tra le variabili richiamate identifica uno specifico modello di microfinanza e riconduce a differenti strutture finanziarie. Di fatto, programmi di sostegno finanziario orientati a target di beneficiari differenti offrono ai beneficiari stessi servizi di natura diversa (non solo a contenuto finanziario) e coinvolgono istituzioni con profilo e mission differenti. Dunque, una tassonomia per la microfinanza non può essere costruita se non sulla direttrice di queste tre variabili.

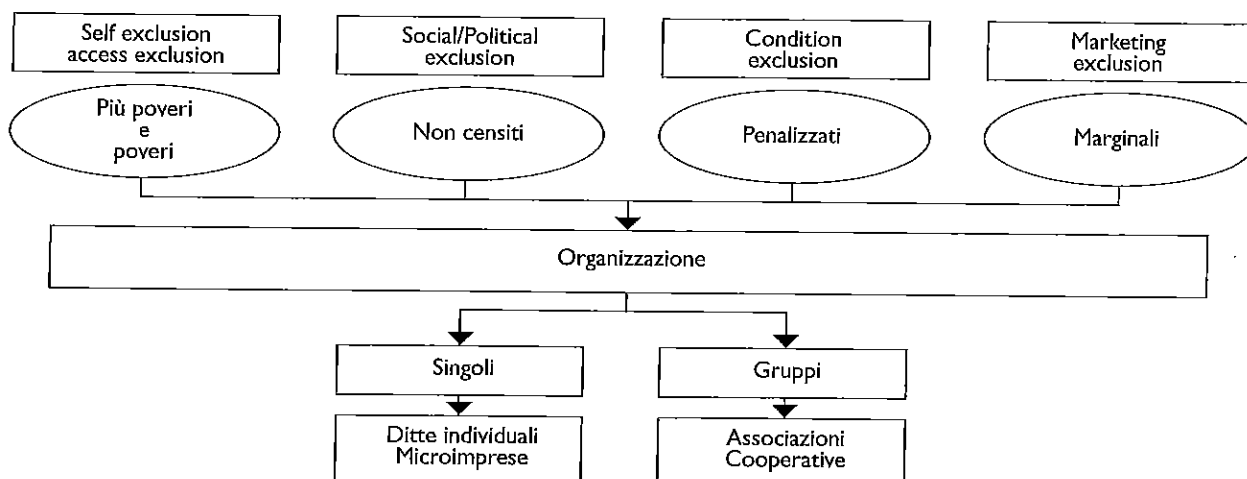
- *I beneficiari.* L'analisi della domanda di microfinanza ha evidenziato come sia emerso, negli ultimi anni, un bacino di potenziali beneficiari fortemente articolato rispetto a quello più tradizionalmente riconducibile al microcredito. Se le prime esperienze di microcredito, di fatto, erano circoscritte a persone fisiche con problemi di sussistenza, attualmente i potenziali beneficiari possono ricondursi anche a soggetti che, pur non versando in stato di povertà, si trovano a scontare una generica difficoltà di accesso al sistema finanziario. La nuova microfinanza, dunque, si trova a dover estendere il proprio target dai «più poveri tra i poveri» a tutti coloro che sono vittime di una financial exclusion. Il fenomeno della financial exclusion è stato definito in letteratura come «l'incapacità di ac-

cedere ai servizi finanziari in modo appropriato»<sup>18</sup>. L'esclusione dal sistema finanziario può riguardare servizi e prodotti diversi e può essere determinata da numerose ragioni. In primo luogo, esiste una self-exclusion che deriva, principalmente, da una percezione di inadeguatezza del singolo individuo rispetto alle condizioni richieste dagli intermediari finanziari; rientrano in questa categoria i «più poveri tra i poveri». La distanza con il sistema finanziario può essere motivata anche dalla mancanza di requisiti di affidabilità economica dei potenziali clienti. Si parla in questo caso di access exclusion, ovvero di un'esclusione motivata a seguito di un processo di risk assessment condotto dagli intermediari finanziari sul cliente; rientrano in tale categoria i «poveri». I «più poveri tra i poveri» e i «poveri» sono le due categorie che, per tradizione, hanno rappresentato il target-tipo dei programmi di microcredito. Tuttavia, come ricordato, i cambiamenti socio-demografici, uniti a quelli economici, hanno aumentato la significatività di altre forme di financial exclusion e propongono nuovi target di beneficiari per la microfinanza. L'esclusione dal sistema finanziario può essere la conseguenza di un'esclusione dal sistema socio-politico (political exclusion): ne sono vittime gli immigrati e, comunque, tutti i soggetti che non risultino bancabili in quanto «non censiti». Esistono poi soggetti censiti (immigrati e non) che non hanno accesso al sistema finanziario perché non sono in grado di sostenere i costi e le condizioni dei prodotti finanziari offerti; si tratta in questa ipotesi di soggetti «penalizzati» che subiscono una condition exclusion. Infine, è possibile rintracciare una forma di financial exclusion che colpisce i clienti considerati «marginali» dagli intermediari (per lo più piccoli imprenditori) in quanto rappresentano un target a basso valore aggiunto secondo i tradizionali modelli di customer valuation (marketing exclusion). I «non censiti», i «penalizzati» e i «marginali», pur scontando di fatto una comune distanza dal sistema creditizio, si caratterizzano, ex ante, per gradi crescenti di capacità professionali e gestionali e, dunque, per gradi crescenti di affidabilità creditizia.

Le categorie di beneficiari così individuate (grafico 4) trovano sostegno, nei programmi di microfinanza, come singoli o attraverso istituzioni che li rappresentano.

18 Si veda Gardener, Molyneux, Carbo (2004).

## I beneficiari della microfinanza



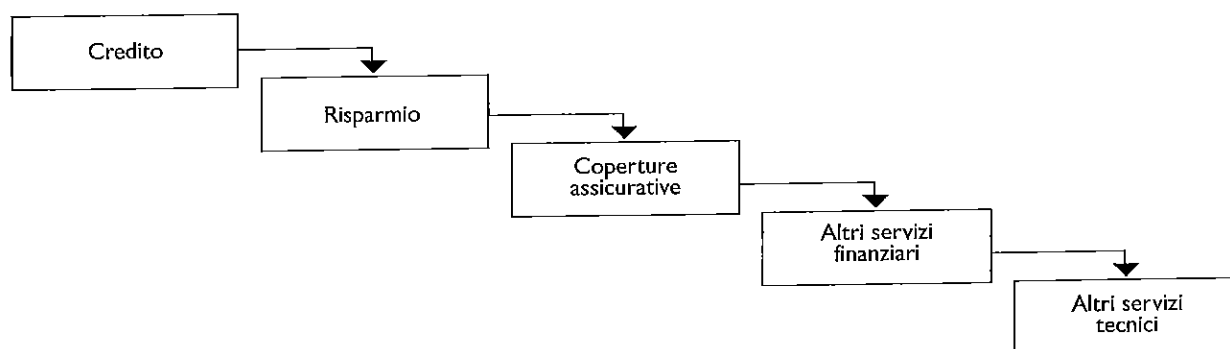
Le ipotesi di assistenza ai singoli richiamano i tradizionali finanziamenti alle ditte individuali e alle microimprese; il sostegno ai gruppi riconduce più da vicino ai finanziamenti ad associazioni o cooperative.

Il progressivo coinvolgimento dei non censiti, dei penalizzati e dei marginali segna, nei programmi di microfinanza, una maggiore complessità dell'architettura finanziaria e un maggiore coinvolgimento degli intermediari finanziari e, dunque, un più deciso allontanamento dagli schemi tradizionali di microcredito.

• *I servizi.* I programmi tradizionali di microfinanza hanno basato il loro successo su architetture semplici e riconducibili essenzialmente all'erogazione di credito a singoli beneficiari organizzati in gruppi solidali spontaneamente costituiti. La progressiva estensione del target dei beneficiari dalla categoria dei «più poveri tra i poveri» fino a quella dei penalizzati ha fatto crescere la necessità di associare all'attività creditizia l'offerta di altri servizi. Tale necessità trova le proprie ragioni in due determinanti principali: da un lato, nuovi target di beneficiari identificano di per sé nuove esigenze finanziarie da soddisfare; dall'altro, alcune categorie di prenditori, e in particolare i marginali e i penalizzati, esprimono una maggiore capacità associativa e determinano una più decisa complessità del-

l'organizzazione e della gestione del gruppo finanziato che, a sua volta, propone esigenze finanziarie più sofisticate e impone controlli più intensi da parte delle istituzioni che esercitano la microfinanza e degli eventuali donatori. Per tali vie, è divenuto naturale implementare, nell'ambito di progetti di microfinanza, strutture di sostegno che prevedano, oltre all'erogazione del credito, altri servizi. Questi possono rientrare nella categoria dei servizi finanziari in senso stretto o estendersi a servizi di altra natura (grafico 5).

Tra i primi, è possibile rintracciare l'offerta di strumenti di deposito, come pure quella di prodotti assicurativi. La necessità di canalizzare il risparmio dei beneficiari emerge in maniera più decisa al crescere del grado di bancabilità del beneficiario stesso, principalmente perché allo stesso tempo aumenta la percentuale dei ricavi generati dall'attività finanziaria non destinati a risolvere i problemi di sussistenza del prenditore. Inoltre, a un più alto grado di bancabilità dei beneficiari corrisponde, generalmente, una compagine associativa più strutturata che, spesso, sopravvive al progetto e che, per divenire autonoma, necessita di attivare un circuito finanziario completo. Così, anche i prodotti assicurativi, da un lato, sono dedicati a coprire i rischi specifici di progetto, sia tecnici che finanziari, dall'altro, possono essere estesi a tutto il com-

**I servizi finanziari in un programma di microfinanza**

plesso delle attività economiche riconducibili al gruppo finanziato.

D'altronde, la presenza di beneficiari organizzati in cooperative o in altre forme associative strutturate è spesso abbinata a una maggiore autonomia operativa degli stessi. In tali circostanze, il ruolo dei donatori-finanziatori si articola su due linee: quella dei controlli da applicare per verificare il rispetto di sani criteri gestionali e operativi e quello di un'assistenza tecnica alle attività di progetto. Tale assistenza può riguardare la gestione amministrativa e finanziaria ma può estendersi all'offerta di servizi specifici a carattere non finanziario; non è raro, ad esempio, il caso in cui i beneficiari così organizzati necessitino di un supporto nelle fasi della commercializzazione e della distribuzione dei prodotti, in particolare quando la sostenibilità del progetto richieda un'apertura su mercati non riconducibile al solo bacino locale.

- *Le istituzioni.* L'apertura della microfinanza a categorie di beneficiari bancabili ha determinato, dunque, la necessità di strutture di finanziamento più articolate e sostenute da servizi aggiuntivi a quello del credito. Tale percorso ha dettato una più diffusa partecipazione degli intermediari finanziari ai programmi di microfinanza, e impone una rivisitazione del ruolo delle Ong e delle istituzioni specializzate.

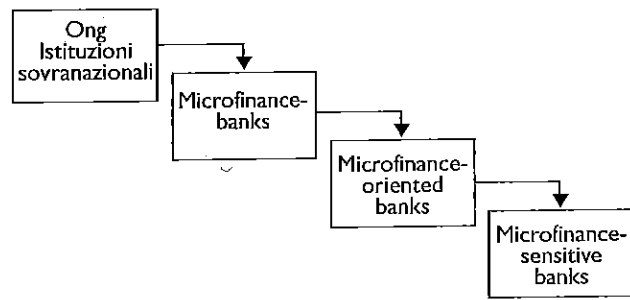
Gli intermediari finanziari possono ricoprire diversi ruoli in un programma di microfinanza: da semplici fornitori di servizi ad arranger o promotori dei programmi stessi.

L'intensità del coinvolgimento dell'intermediario dipende, principalmente, da tre fattori: la sua natura giuridico-istituzionale, la sua mission, il contesto socio-economico in cui è attivo. I recenti sviluppi della microfinanza impongono, dunque, una nuova tassonomia degli intermediari che, insieme alle Ong, possono considerarsi potenzialmente attivi sul segmento della microfinanza. In tale ottica, è possibile definire tre categorie di intermediari: le *microfinance banks* in senso stretto, le *microfinance-oriented banks*, le *microfinance sensitive banks* (grafico 6).

Le prime, come già visto, corrispondono a quelle banche o a quelle istituzioni finanziarie, spesso di emanazione pubblica o originate da processi di trasformazione di ex Ong, che hanno nella gestione di fondi destinati alla microfinanza la propria mission esclusiva o principale; generalmente, si tratta di intermediari che gestiscono risorse significative e che non risultano condizionate da forti vincoli di territorialità. Nell'ambito delle *microfinance-oriented banks* è possibile ricondurre tutte le banche o le istituzioni finanziarie che sono specializzate nel finanziamento alla piccola e media impresa e alla microimpresa e che, quindi, per vocazione, sono orientate a prendere parte attiva in programmi di microfinanza; si tratta, per lo più, di banche locali di piccole dimensioni con forte radicamento sul territorio (tra queste, ad esempio, è possibile comprendere le Credit unions e le Rotating savings & credit association come pure le banche cooperative) e di istitu-

Grafico 6

**Una tassonomia per le istituzioni della microfinanza**



zioni finanziarie di diretta emanazione degli enti territoriali. Infine, nel bacino delle microfinance-sensitive banks possono essere collocati tutti gli intermediari bancari e finanziari che, per ragioni di opportunità economica o di immagine, individuano nella microfinanza un'attraente opportunità. Si tratta, in tal caso, di banche commerciali e di gruppi bancari di grandi dimensioni che decidono di entrare, seppur in modo marginale rispetto al proprio core business, nel segmento della microfinanza, costituendo al proprio interno delle specifiche società dedicate o delle specifiche divisioni.

- Una matrice tassonomica per la microfinanza. Alla luce delle classificazioni operate, è possibile costruire una matrice tassonomica della microfinanza definita sulle possibili combinazioni «beneficiari-servizi-istituzioni» (grafico 7).

Il nuovo scenario individua, nell'ambito della microfinanza, differenti aree di business definite dalla combinazione «beneficiari-servizi», ognuna delle quali risulta appannaggio di specifiche categorie di intermediari.

Si evidenzia come, al crescere del grado di bancabilità dei beneficiari, il pacchetto dei servizi finanziari che accompagna un programma di microfinanza risulta via via più strutturato; così pure, il coinvolgimento delle Ong e delle microfinance banks è sempre più supportato dall'intervento di altri intermediari finanziari.

In particolare, Ong e microfinance banks concentrano la propria attività sul segmento dei «più poveri tra i poveri», dei «poveri» e dei «non censiti», circoscrivendo i servizi finanziari offerti al credito e alle coperture assicurative. Al contrario, le microfinance-oriented banks e le microfinance-sensitive banks rintracciano nei beneficiari «penalizzati» e in quelli «marginali» i loro target più naturali e sono coinvolte in programmi con strutture finanziarie più complesse e articolate.

È bene considerare, tuttavia, che nelle recenti esperienze di microfinanza è possibile rintracciare un trend che individua modelli operativi non perfettamente codificabili. In particolare, si assiste a un movimento incrociato che vede un maggiore coinvolgimento degli intermediari finanziari nei programmi dedicati ai «più poveri tra i poveri», ai «poveri» e ai «non censiti» e un parallelo coinvolgimento delle Ong e delle microfinance banks in programmi orientati ai «penal-

Grafico 7

**Una nuova tassonomia della microfinanza**

Beneficiari		Istituzioni			
		Più poveri e poveri	Non censiti	Penalizzati	Marginali
Istituzioni	Ong Organizzazioni sovranazionali	→	→		
	Microfinance banks	→	→		
	Microfinance oriented banks			→	→
	Microfinance sensitive banks			→	→
Servizi		Credito	Credito Risparmio	Credito Risparmio Assicurazioni	Credito Risparmio Assicurazioni Altro

zati» e ai «marginali». Di fatto, l'esigenza di trovare forme di canalizzazione e di gestione dei fondi più efficienti crea per le microfinance-oriented banks e per le microfinance-sensitive banks spazi di intervento anche in programmi meno articolati; al tempo stesso, l'efficacia di programmi più strutturati viene esaltata dal contributo di Ong e microfinance-banks che mettono a disposizione un maggior radicamento sul territorio, utile a rendere ottimale il sistema relazionale tra intermediario e beneficiario, e un expertise tecnico-operativo, utile in fase di progettazione e di monitoraggio del progetto.

In un'ottica prospettica, è possibile prevedere che i programmi di microfinanza si caratterizzeranno sempre più per la presenza di donatori-finanziatori non riconducibili a un unico interlocutore ma piuttosto rappresentati da un pool di istituzioni a carattere misto che vedrà la contestuale presenza di intermediari finanziari e istituzioni specializzate.

## 5 Le nuove strutture finanziarie per la microfinanza

L'estensione della microfinanza a categorie di beneficiari diverse dai «più poveri tra i poveri» ha dettato la necessità di implementare architetture finanziarie più sofisticate rispetto a quelle tradizionali del microcredito.

In particolare, si sono delineate nuove strutture che si caratterizzano per il comune intento di isolare il rischio di pro-

getto dal rischio del beneficiario. Tale necessità deriva dalla circostanza che, al crescere del grado di bancabilità del beneficiario, cresce la complessità della sua organizzazione e della sua attività che, spesso, non è esclusivamente riconducibile a quella finanziata dai programmi di microcredito. È questo il caso di piccoli imprenditori o di imprenditori organizzati in associazioni e cooperative che rappresentano i nuovi target di beneficiari della microfinanza. L'articolazione della struttura societaria e la varietà dei servizi richiesti da tali beneficiari ha motivato l'intervento di intermediari specializzati che hanno avvertito l'esigenza di implementare strutture finanziarie coerenti con la mission del finanziamento e, al tempo stesso, con i principi di gestione del rischio di credito.

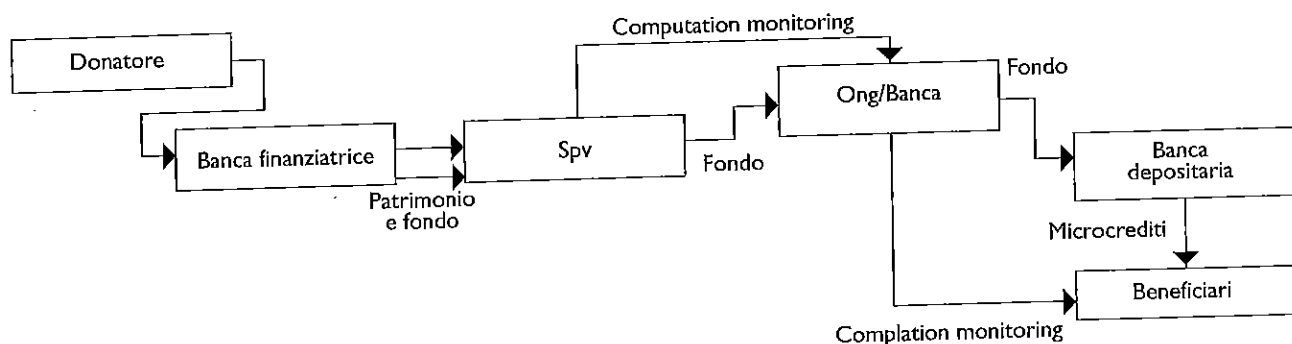
Alla struttura finanziaria tradizionale del microcredito, dunque, si sono affiancate altre e diverse strutture finanziarie che possono essere ricondotte a due tipologie principali: la prima che prevede la costituzione di uno Special purpose vehicle (Spv); la seconda, che opera attraverso un finanziamento diretto al beneficiario ricorrendo a uno schema tipico di patrimonio destinato. Entrambe le strutture sono utilizzate quando i beneficiari rappresentano una compagine numerosa e sono organizzati in associazioni o cooperative.

In una prima opzione, dunque, l'isolamento del rischio di progetto viene realizzato prevedendo uno Spv che si pone al centro del network contrattuale dell'intero programma (grafico 8).

Nello specifico, tale struttura prevede che un intermedia-

Grafico 8

### La struttura contrattuale con lo Spv



rio finanziario (finanziatore) costituisca, insieme all'istituzione promotrice del progetto (promoter), un veicolo finanziario creato ad hoc (Spv) con il solo obiettivo di realizzare il progetto stesso. Il finanziatore, che detiene il 100% del capitale dello Spv, assegna al veicolo un fondo destinato all'esclusiva realizzazione del programma di microcredito. All'istituzione promotrice, che può coincidere con una Ong o un'istituzione locale, è affidata la gestione e l'amministrazione del fondo e il controllo sull'esecuzione delle attività. Generalmente, salvo nei casi in cui il finanziatore sia dotato di un'articolazione territoriale o il promoter sia abilitato a svolgere attività creditizia, l'erogazione dei crediti ai beneficiari avviene tramite una banca terza (banca depositaria). A tal fine, il promoter costituisce presso tale banca un deposito alimentato dal fondo messo a disposizione dal finanziatore. L'intermediario finanziatore rimane l'unico titolare del fondo e dei relativi proventi generati dall'utilizzo delle somme. I microcrediti concessi ai beneficiari devono essere utilizzati per sostenere le attività oggetto del programma e per acquisire i beni necessari allo svolgimento delle attività. I proventi delle attività devono essere utilizzati dai beneficiari per rimborsare i prestiti ottenuti; la restituzione delle quote capitale e interesse all'ente finanziatore ha priorità su tutte le altre voci di costo relative all'attività del promoter e della banca depositaria. A garanzia del proprio investimento, l'istituto finanziatore si può rivalere anche sui beni acquistati dai beneficiari per le proprie attività: tali beni, infatti, dal momento del loro acquisto, entrano a far par-

te del patrimonio dello Spv. Sul promoter grava la responsabilità relativa al compimento dell'opera e alla regolare e trasparente amministrazione dei fondi.

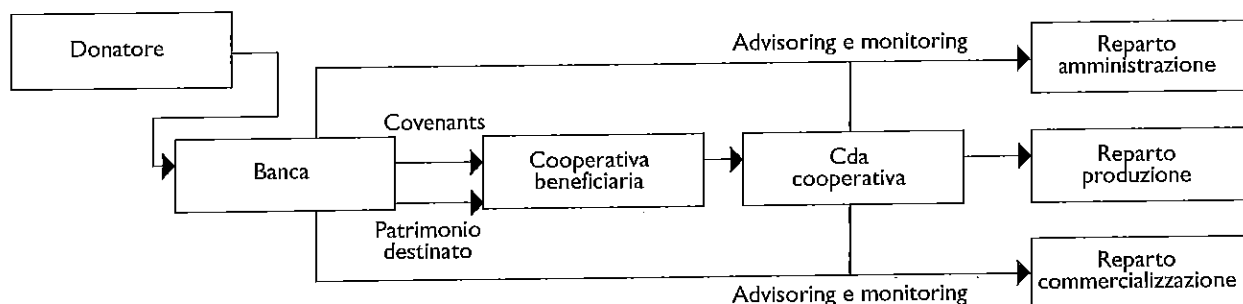
La gestione del rischio di credito è, dunque, realizzata sia ricorrendo a uno Spv, al fine di isolare il rischio di progetto dal rischio delle altre attività dei beneficiari e del promoter, sia acquisendo delle garanzie sui prodotti realizzati e sui beni acquistati dai beneficiari. Inoltre, tali strutture prevedono sempre, da parte del finanziatore, un'attività di computation agent che gli consente di attivare un controllo costante dei flussi finanziari, anche sulla base dell'informativa resa disponibile dal promoter.

Una seconda opzione strutturale realizza l'isolamento del rischio di progetto senza ricorrere a uno Spv. In tale ipotesi, si realizza una stretta connessione tra finanziamento concesso e opera da realizzare (grafico 9). Le singole normative nazionali consentono di attuare tale schema ricorrendo a figure giuridiche differenti; prescindendo dalle possibili contestualizzazioni normative, lo scopo rimane quello di assicurare alla banca finanziatrice «l'ownership» del progetto e la certezza giuridica che le somme erogate vengano utilizzate per svolgere le attività stabilite nel contratto di finanziamento.

Tale struttura, generalmente utilizzata per finanziare cooperative attive nei settori più diversi, prevedendo un rapporto diretto tra finanziatore e beneficiario, e non potendosi avvalere dell'attività di monitoring svolta dal promoter, adotta misure alternative di gestione del rischio creditizio. Alla se-

Grafico 9

**La struttura contrattuale con patrimonio destinato**



parazione patrimoniale del fondo destinato, la banca finanziatrice associa l'applicazione di alcuni covenants, il cui rispetto risulta obbligatorio da parte del beneficiario, e che possono riguardare la fase di produzione come quella della commercializzazione. Poiché realizzata a favore di cooperative che sviluppano attività variegata e differenziata rispetto a quelle stabilite contrattualmente, tale struttura prevede, da parte del finanziatore, una serie di attività volte ad assicurare una corretta gestione amministrativa, un apprezzabile grado di separazione contabile tra le varie attività e un accurato piano commerciale specifico per il progetto finanziato. Per tali ragioni, è sempre prevista un'azione di administrative monitoring, di technical monitoring e di marketing assistance da parte della banca finanziatrice. Rispetto, dunque, a un'architettura finanziaria realizzata tramite lo Spv e l'apporto tecnico-amministrativo fornito dal promoter, tale struttura richiede una maggiore invasività del finanziatore nel contesto aziendale del beneficiario, circostanza che si traduce nell'applicazione di covenants specifici, nel monitoraggio tecnico-amministrativo e nell'assistenza commerciale.

## **6 Il framework legislativo e regolamentare per una nuova microfinanza**

L'ampliamento della gamma di attività svolte dalle istituzioni di microfinanza e la coesistenza di intermediari finanziari tradizionali con altre tipologie di istituzioni impone una riflessione circa l'assetto legislativo e regolamentare più idoneo a favorire lo sviluppo della microfinanza senza tuttavia minare la stabilità dei sistemi finanziari. Premesso che vi è un consenso pressoché unanime nel considerare la microfinanza come uno strumento efficace nella lotta alla povertà e che di recente l'attenzione degli studiosi è stata riposta nella sostenibilità economica delle iniziative intraprese, è opinione di molti che la sostenibilità possa essere meglio garantita da istituzioni che, oltre a erogare prestiti, raccolgano depositi. Tuttavia, affinché ciò possa avvenire, è necessario che il quadro regolamentare si adegui rapidamente alle mutate esigenze di mercato.

Per le autorità di vigilanza, il trattamento della microfinanza e delle istituzioni che la esercitano presenta dei dilem-

mi di non facile soluzione. Infatti, se da un lato l'offerta di servizi di microfinanza da parte di soggetti non sottoposti a regolamentazione prudenziale garantisce a molte istituzioni operanti nei Pvs la flessibilità richiesta dai diversi contesti, dall'altro possono sorgere problemi in materia di stabilità del sistema finanziario e di tutela dei contraenti deboli che entrano in contatto con tali istituzioni.

Generalmente, la questione è affrontata diversificando le risposte delle autorità che regolamentano e vigilano il mercato finanziario sulla base di quattro criteri: la significatività della microfinanza nel sistema finanziario domestico, la tipologia di attività svolte dalle istituzioni di microfinanza, l'origine dei fondi utilizzati e la natura delle istituzioni<sup>19</sup>.

Nei paesi in cui la microfinanza rappresenta un fenomeno marginale, raramente si avverte la necessità di una regolamentazione specifica. In tale ambito, quindi, le Ong e le altre istituzioni che esercitano esclusivamente il microcredito non rientrano solitamente tra gli intermediari sottoposti alla regolamentazione applicata alle banche ma può essere loro richiesto di registrarsi presso l'autorità di vigilanza locale.

Con riferimento alle attività esercitate, le organizzazioni che si limitano a offrire prestiti di ammontare circoscritto sono, generalmente, esentate dal controllo delle autorità; viceversa, le istituzioni che, oltre a offrire crediti, raccolgono depositi tra il pubblico o tra i propri membri sono chiamate ad assumere la veste di banche e a rispettare i requisiti prudenziali richiesti a queste ultime, ovvero possono divenire microfinance banks laddove esista una specifica legislazione.

La diversa provenienza dei fondi utilizzati induce a diversificare le risposte delle autorità di vigilanza in relazione alla natura degli interessi da tutelare. Infatti, si ritiene che i donatori, che in prevalenza coincidono con governi ed enti sovranazionali, abbiano gli strumenti per poter valutare la serietà e la rischiosità dell'istituzione che intendono finanziare. Al contrario, i depositanti difficilmente potranno riuscire a percepire correttamente la rischiosità dell'istituzione che raccoglie i loro risparmi; alla luce di ciò, la quasi totalità delle legislazioni sottopone le organizzazioni che raccolgono il risparmio tra il pubblico alle stesse forme di supervisione utilizzate per le banche ovvero ad appositi controlli, ove previsti.

<sup>19</sup> Si veda Vento (2004).

Un'eccezione è rappresentata dalle Rotating Credit & Savings Associations le quali, a causa dell'esiguità dei singoli depositi raccolti e della loro natura esclusivamente locale, sono spesso estranee a ogni forma di supervisione.

Da ultimo, la natura giuridica delle entità che esercitano la microfinanza impone un diverso approccio regolamentare. Nel corso dell'ultimo decennio, nei paesi in cui la microfinanza ha rappresentato un fenomeno rilevante e i fondi intermediati da banche e altri intermediari specializzati sono risultati ingenti, il legislatore ha predisposto (o sta predisponendo) una regolamentazione specifica tesa a favorire lo sviluppo della microfinanza<sup>20</sup>. L'orientamento che emerge dai nuovi quadri regolamentari conferma la tendenza a imporre alle istituzioni coinvolte requisiti patrimoniali e organizzativi che risultino fisiologici con l'attività di microfinanza e, dunque, meno stringenti di quelli richiesti agli intermediari bancari.

La determinazione dell'assetto regolamentare più favorevole impone, quindi, alle autorità di tenere in considerazione le quattro dimensioni sopra esposte e il modo in cui esse si combinano.

## **7 Conclusioni: le sfide per una nuova microfinanza**

Il crescente interesse verso la microfinanza è motivato, principalmente, da una marcata estensione del fenomeno della financial exclusion a categorie diverse dai «più poveri tra i poveri». Alla microfinanza, oggi, si chiede di offrire un sostegno a tutti coloro che scontano difficoltà di accesso al sistema finanziario. Per tale ragione, la microfinanza non può essere più circoscritta ai Pvs e considerata come prerogativa di donatori riconducibili<sup>4</sup> a Stati sovrani o organizzazioni sovranazionali con scopi sociali e umanitari. Al contrario, la microfinanza è destinata, nel prossimo futuro, a entrare anche nel patrimonio genetico dei sistemi e degli intermediari finanziari dei paesi evoluti.

I cambiamenti intervenuti nelle esperienze operative più recenti hanno imposto una riflessione tassonomica che definisca i nuovi caratteri della domanda e dell'offerta della microfinanza: a tale esigenza, il presente lavoro ha cercato di offrire una prima risposta.

Delineare i nuovi confini della microfinanza non si risolve in un semplice esercizio di stile ma risponde a un passaggio obbligato per individuare le linee strategiche e le dinamiche gestionali che dovranno sostenere lo sviluppo del settore nei prossimi anni.

Le numerose tipologie di attori coinvolti presentano esigenze diverse, a volte non facilmente conciliabili. Questo è tanto più vero quanto più il quadro di mercato assume caratteri complessi e articolati rispetto allo scenario ereditato dalle prime esperienze di microcredito.

In primo luogo, il crescente numero di programmi e la limitatezza delle risorse rende indispensabile, per le istituzioni donatrici, la definizione di indicatori segnaletici del miglioramento delle condizioni di vita e di lavoro dei beneficiari, ma anche della sostenibilità economica e finanziaria degli interventi. Anche per tali ragioni, le istituzioni di microfinanza sono indotte a ricercare assetti strutturali che garantiscano la sostenibilità dei progetti, come pure metodologie d'intervento adattate alle diverse aree geografiche e settoriali in cui operano.

In secondo luogo, l'ingresso degli intermediari finanziari nel mercato della microfinanza, se da un lato consente di dare risposta alla maggiore articolazione della domanda, dall'altro impone una riflessione sulla gestione del trade-off tra obiettivo sociale e sostenibilità economica dei progetti. Le banche, grazie al loro expertise, possono offrire un contributo significativo alla definizione di modelli gestionali per la microfinanza; tuttavia, sarà importante verificare che le tecniche finanziarie e le politiche di gestione del rischio di credito assumano connotazioni coerenti con il target di beneficiari e non consolidino, nel tempo, processi di valutazione e monitoraggio asettici e distanti dalla realtà dei beneficiari. La semplice importazione di tecniche e modelli gestionali da altri settori più familiari al credito bancario non produrrebbe, nel medio periodo, effetti positivi.

Per le ragioni esposte, diviene necessario immaginare, per il futuro, modelli operativi che combinino, nell'ambito degli stessi progetti, la presenza di intermediari finanziari e di istituzioni di microfinanza: i primi, in grado di migliorare il carattere di sostenibilità dei programmi; le seconde, in grado di tradurre le tecniche finanziarie nell'operatività e nelle dimensioni relazionali tipiche del settore.

<sup>20</sup> Ad esempio, interventi normativi ad hoc volti a favorire lo sviluppo della microfinanza hanno riguardato di recente il Montenegro (Decision on Microfinancing Institutions del 17 dicembre 2002), il Kazakistan (Law on Microcredit Organizations del 6 marzo 2003) e molti altri Paesi della Nuova Europa e dell'Asia.



Infine, per favorire lo sviluppo della microfinanza, particolare attenzione deve essere dedicata alla definizione dei profili normativi e di vigilanza. Le nuove dimensioni dell'offerta e della domanda di microfinanza impongono una riflessione sugli assetti strutturali e operativi che dovranno caratterizzare tale mercato. In tale ottica, diviene necessaria la definizione di quadri regolamentari che recepiscono le nuove tendenze del settore, nel rispetto di un coerente equilibrio tra efficienza e stabilità.

Il 2005, decretato dalle Nazioni Unite «Anno del Microcredito», può essere per governi, enti sovranazionali, istituzioni del terzo settore e intermediari finanziari, l'occasione per tracciare le linee di intervento di un'azione coordinata e programmatica.

#### BIBLIOGRAFIA

- Baydas M.M., Graham D.H., Valenzuela L.** (1997), *Commercial Banks in Microfinance: New Actors in the Microfinance World*, USAID, mimeo.
- Brown W.** (2003), «Microinsurance – the risks, perils and opportunities», in Harper, M. (a cura di) (2003), *Microfinance. Evolution, Achievements and Challenges*, ITDG Publishing, London, UK.
- Caritas Argentina, Foncap** (2004), *Sugerencias para la formulacion de programas de microcrédito*, versione preliminare, maggio.
- Calderón M.L.** (2002), *Microcréditos. De pobres a microempresarios*, Editorial Ariel, Barcelona.
- Castello C.** (1995), «Servicios financieros a la microimpresa: Lecciones y perspectivas» in *Sintesis Revista de Ciencias Sociales Iberoamericanas*, n. 23, enero-julio, pp. 91-99.
- Christen R.P., Rosenberg R.** (2000), «Regulating microfinance – the options», in *Small Enterprise Development*, vol. 11, n.4, December.
- Consultive Group to Assist the Poorest** (2002), *Guiding Principles on Regulation and Supervision of Microfinance*, September.
- Diamond D.W.** (1984), «Financial Intermediation and Delegated Monitoring», in *Review of Economic Studies*, Vol. 51, pp. 393-414.
- Diamond D.W., Dybvig P.H.** (1983), «Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity», in *Journal of Political Economy*, Vol. 91, No. 3, pp. 40-419.
- Dunford C.** (2003), «The holy grail of microfinance: 'helping the poor' and 'sustainable'», in Harper, M. (a cura di) (2003), *Microfinance. Evolution, Achievements and Challenges*, ITDG Publishing, London, UK.
- Foster S., Greene S., Pytkowska J.** (2003), *The State of Microfinance in Central and Eastern Europe and the New Independent States*, Microfinance Centre for Central and Eastern Europe and the New Independent States.
- Gardener T., Molyneux P., Carbo S.** (2004), *Financial Exclusion: A Comparative Study*, paper presentato alla conferenza annuale della «European Association of University Teachers of Banking and Finance».
- Ghatak M.** (1999), «Group lending, local information and peer selection», in *Journal of Development Economics*, Vol. 60, pp. 27-50.
- Hanning A., Katimbo-Mugwanya E.** (1999), «How to regulate and supervise microfinance? – Key issues in an international perspective», in *Financial Systems Development Series*, n. 1, November.
- Hardy D.C., Holder P., Prokopenko V.** (2002), *Microfinance Institutions and Public Policy*, IMF Working Paper, 02/159, September.
- Harper M.** (a cura di) (2003), *Microfinance. Evolution, Achievements and Challenges*, ITDG Publishing, London, UK.
- Hoff K., Braverman A., Stiglitz J.E.** (1993), *The economics of rural organizations: theory, practice and policy*, Oxford University Press, New York.
- Hulme D., Mosley P.** (1996), *Finance against poverty*, Vols. 1 and 2, Routledge, London.
- Hulme D.** (2000), «Impact assessment methodologies for microfinance: Theory, experiences and better practices», in *World Development*, Vol. 28, n. 1, pp. 79-98.
- Jenkins H.** (2000), *Commercial Bank Behaviour in Micro and Small Enterprise Finance*, Development Discussion Paper, n. 741, Harvard Institute for International Development, February.
- Llanto G.M.** (2001), «Risk-based Supervision of Banks involved in Microfinance», in *Policy Notes*, Philippine Institute for Development Studies, n. 01, January.
- Meagher P.** (2002), *Microfinance Regulation in Developing Countries: A Comparative Review of Current Practice*, IRIS Center, University of Maryland, mimeo, October.
- Morduch J.** (1999), «The Microfinance Promise», in *Journal of Economic Literature*, Vol. XXXVII, December, pp. 1569-1614.
- Rhyné E., Otero M.** (1998), «Servicios financieros para microempresas. Principio y instituciones», in Otero, M., E. Rhyné (a cura di), *El Nuevo mundo de las finanzas microempresariales*, Plaza Valdés Editores, México.
- Rutherford S.** (2003), «Raising the curtain on the 'microfinancial services era'», in Harper, M. (a cura di) (2003), *Microfinance. Evolution, Achievements and Challenges*, Itdg Publishing, London, UK.
- Schmidt R.H.** (1999), *Development Finance, Microfinance and Banking Regulation*, IPC Working Paper, n.22, October.
- Staschen S.** (2003), *Regulatory Requirements for Microfinance*, Deutsche Gesellschaft für Technische Zusammenarbeit (Gtz) GmbH, mimeo.
- Stiglitz J.E.** (1993), «Peer monitoring and credit markets», in Hoff, K., A. Braverman and J.E. Stiglitz, *The economics of rural organizations: theory, practice and policy*, Oxford University Press, New York.
- Stiglitz J.E., Weiss A.** (1981), «Credit rationing in markets with imperfect information», in *American Economic Review*, Vol. 71, n.3, pp. 393-410.
- United Nations Capital Development Fund** (2002), *Policy Impact and Replication*, May.
- United Nations Capital Development Fund** (2004), *Concept Paper. Building Inclusive Financial Sectors to Achieve the Millennium Development Goals*, mimeo.
- Valenzuela L.** (2001), *Getting the Recipe Right: The Experience and Challenges of Commercial Bank Downscalers*, Usaid, mimeo.
- Van Greuning H., Gallardo J., Randhawa B.** (1999), «A Framework for Regulating Microfinance Institutions», in *World Bank Policy Research Working Paper*, No. 2061.
- Vento G.A.** (2004), *New Challenges in Microfinance: The Importance of Regulation*, paper presentato alla conferenza annuale della «European Association of University Teachers of Banking and Finance».
- Viganò L.** (a cura di), *Microfinanza in Europa*, Giuffrè Editore, Milano, 2004.
- Wright G.A.N., Dondo A.** (2003), «Are you poor enough? – client selection by microfinance institutions», in *Microfinance. Evolution, Achievements and Challenges*, a cura di M. Harper, Itdg Publishing, London, UK.
- Yunus M.** (2003), *Il banchiere dei poveri*, Quinta edizione, Feltrinelli, Roma.