

La microfinanza in Europa: modelli a confronto

FABRIZIO BOTTI, MARCELLA CORSI e GIULIA ZACCHIA*

Nel corso degli ultimi trent'anni il mondo dello sviluppo internazionale è stato dominato da un movimento globale di intermediari finanziari non convenzionali, conosciuto con il termine di "microcredito" o "microfinanza",¹ impegnato nel migliorare l'accesso a prestiti, strumenti di risparmio, assicurazioni ed altri servizi finanziari in scala ridotta per individui e comunità povere o a basso reddito. L'esclusione finanziaria, che nella sua accezione minima è misurata in termini di accesso a un conto corrente presso un'istituzione finanziaria (o a un servizio di *mobile banking*), riguarda 2 miliardi di persone a livello globale, in particolare donne (solo il 58% delle donne ha un conto, contro il 65% degli uomini) e poveri (più della metà della popolazione adulta nel 40% delle famiglie più povere nei paesi in via di sviluppo non ha accesso al sistema finanziario).² Le principali cause

* Botti: Università G. Marconi, email: f.botti@unimarconi.it; Corsi e Zacchia: Sapienza Università di Roma, email: marcella.corsi@uniroma1.it; giulia.zacchia@uniroma1.it. Ringraziamo lo European Microfinance Network per averci dato l'opportunità di esaminare i dati delle proprie indagini biennali sulle attività di microfinanza in Europa. Ringraziamo inoltre i referees della rivista; eventuali errori rimanenti sono nostra responsabilità esclusiva.

¹ I termini "microcredito" e "microfinanza" sono usati in maniera intercambiabile, sebbene la differente denominazione nasconda un dibattito ormai datato tra chi ritenga i beneficiari più poveri impossibilitati a risparmiare (Bhaduri, 1973; 1977) e coloro che invece sostengono che i limitati risparmi accantonati dagli individui a basso reddito siano dovuti piuttosto ad una mancanza di opportunità di accesso a prodotti e servizi adeguati (Adams et al., 1984). Nel nostro lavoro useremo il termine microfinanza in considerazione della effettiva molteplicità di prodotti e servizi, finanziari e non, offerti dalle istituzioni di microfinanza. L'evidenza empirica più recente, inoltre, documenta la capacità delle famiglie più povere di utilizzare simultaneamente strumenti finanziari diversi da fonti sia formali sia informali (Collins et al., 2009).

² Fonte: The World Bank, *Global Findex Database*, anno 2014, disponibile alla URL <http://datatopics.worldbank.org/financialinclusion/>.



dell'esclusione finanziaria delle popolazioni a basso reddito derivano da una combinazione di costi di transazione elevati e asimmetrie informative. Il sistema bancario tradizionale non è in grado di ottenere profitti adeguati dall'offerta di prestiti e servizi finanziari di piccola dimensione, e la mancanza di informazioni circa il profilo di rischio dei potenziali prenditori diventa più acuto quando questi non sono in grado di offrire garanzie collaterali.

Le pratiche bancarie non tradizionali e la gamma di prodotti e servizi offerti da questi attori economici in alcuni paesi del Sud globale hanno attirato l'attenzione di accademici, imprenditori, attivisti sociali, donatori e governi. La letteratura economica ha esplorato in maniera estesa le innovazioni contrattuali introdotte dalle istituzioni di microfinanza nell'ambito della teoria dei contratti, evidenziando come le metodologie di erogazione di gruppo dei prestiti (*group lending*) consentano di compensare il rischio d'insolvenza di soggetti a basso reddito privi di garanzie reali da offrire e di conseguenza superare i tradizionali problemi di asimmetria informativa del mercato del credito (Armendáriz e Morduch, 2010).

Le istituzioni di microfinanza (MFI) hanno mostrato come sia possibile fornire microprestiti o altri servizi finanziari in scala ridotta (il prestito medio erogato da CVECA - Caisse Villageoise d'Epargne et de Crédit Autogérée - in Mali e da Asa in Bangladesh è rispettivamente pari a \$60 e \$120; Serra e Botti, 2011; Armendáriz e Morduch, 2010) sperimentando, oltre il *group lending*, anche altre innovazioni contrattuali come i rimborsi ravvicinati e gli incentivi dinamici, tra i quali la concessione di cicli di microcrediti con somme progressivamente maggiori ai clienti che rimborsino nei termini. I risultati riportati dalle principali organizzazioni come Grameen Bank e Brac (che coinvolgono entrambe 7,4 milioni di membri con tassi di rimborso superiori al 99%) sono inoltre supportati dall'offerta di servizi non finanziari (educazione finanziaria, supporto e accompagnamento alla microimpresa, formazione in ambito sanitario, ecc.) e dalla preferenza per uno specifico target di beneficiari che presenta profili di vulnerabilità e potenzialità maggiori come le donne (per una rassegna completa si veda Armendáriz e Morduch, 2010).

La microfinanza è un modello di sviluppo nato in paesi a basso reddito come il Bangladesh e la Bolivia e successivamente replicato e adattato nel resto del mondo (settori ormai consolidati sono presenti anche in Indonesia, Messico, Perù, India, Vietnam e Bosnia Erzegovina, solo per menzionare alcuni esempi), grazie a un massiccio sostegno dei donatori internazionali (\$29 miliardi nel 2012 sono stati impegnati nel sostegno alla microfinanza e all'inclusione finanziaria nei paesi in via di sviluppo; Dashi, Lahaye e Rizvanolli, 2013). Nel 2014, secondo i dati raccolti dal Microfinance Information eXchange (MIX),³ 1.064 MFI operative quasi esclusivamente in paesi a basso reddito ed economie emergenti hanno servito 112,5 milioni di soggetti esclusi dal settore finanziario tradizionale, raggiungendo un portafoglio prestiti lordo di \$87,3 miliardi (vedi tabella 1).

Tabella 1 – *Le attività di microcredito a livello globale, valori medi anno 2014*

Macroregione	Clienti attivi	Portafoglio prestiti lordo (milioni di \$ USA)	Donne prenditrici (%)
Africa	5.350 (5%)	8.234,9 (9%)	75%
Asia Orientale e Pacifico	15.068 (13%)	12.947,7 (15%)	75%
Europa Orientale e Asia Centrale	3.521 (3%)	11.309,4 (13%)	44%
America Latina e Caraibi	21.678 (19%)	40.685,4 (47%)	65%
Medioriente e Africa settentrionale	2.059 (2%)	1.211 (1%)	60%
Asia meridionale	64.912 (58%)	12.961,3 (15%)	92%
Totale	112.589	87.349,8	68,5%

Fonte: MIX (2016).

³ Il MIX è una piattaforma informativa fondata dal Consultative Group to Assist the Poor (CGAP), con sede a Washington (DC). Fornisce dati di mercato riguardanti l'attività di intermediazione finanziaria di istituzioni prestatrici di servizi finanziari dedicati alle popolazioni escluse dal settore finanziario tradizionale.

Più recentemente, esperienze di microfinanza si sono diffuse anche nei paesi industrializzati e in particolare in Europa, dove la Commissione Europea, nell'ambito della strategia Europe 2020, promuove l'accessibilità della microfinanza a categorie di clienti vulnerabili e microimprese attraverso il programma Employment and Social Innovation (EaSI) che nel periodo di programmazione 2014-2020 prevede un fondo di circa €200 milioni destinato al microcredito e all'impresa sociale. Il settore della microfinanza in Europa coinvolge un'ampia varietà di attori sia dal punto di vista delle caratteristiche istituzionali, sia da quello dei modelli di business adottati. Differenze particolarmente marcate caratterizzano le MFI operative nell'Europa orientale e occidentale come conseguenza di specifici fattori contestuali quali i quadri regolamentari e legislativi locali, il grado di sviluppo dei sistemi finanziari tradizionali e le pregresse esperienze di inclusione finanziaria.

La limitata disponibilità di dati affidabili e comparabili tra i diversi attori della microfinanza europea ha finora impedito la realizzazione di analisi quantitative rigorose circa le attività finanziarie e non offerte e, in particolare, riguardo il potenziale conflitto (*trade-off*) tra gli obiettivi tradizionalmente perseguiti dalle MFI: la missione sociale (principalmente la creazione di posti di lavoro e l'inclusione finanziaria e sociale; Commissione Europea, 2012) e la sostenibilità finanziaria degli interventi.

Grazie all'analisi di dati originali circa l'attività di 357 istituzioni europee osservate tra il 2006 e il 2015,⁴ l'articolo si propone come un primo tentativo di studiare in modo approfondito il tema della microfinanza in Europa, andandone a identificare le principali tendenze al fine di proporre spunti di riflessione critica in una prospettiva europea alla consolidata letteratura economica sulla doppia missione finanziaria e sociale delle MFI.

⁴ I dati appartengono all'European Microfinance Network (EMN), rete di istituzioni di microfinanza nata nel 2003 con sede a Bruxelles dal 2012. Per maggiori informazioni si consulti il sito web della rete: www.european-microfinance.org.

1. Un quadro definitorio, regolamentare e di *policy* della microfinanza in Europa e in Italia

Il microcredito in Europa assume un ruolo rilevante in qualità di strumento di politica attiva per l'inclusione finanziaria e sociale (in particolar modo di sostegno alla microimprenditorialità e autoimpiego), che pone le sue origini nella tradizione solidaristica europea delle prime forme di intermediazione creditizia con obiettivi di sostegno alle fasce di popolazione marginale quali le casse Raiffeisen in Germania e i Monti di Pietà e le casse peota in Italia. A seguito della crisi finanziaria del 2008 e la conseguente esacerbazione dell'esclusione finanziaria e sociale, il microcredito è stato riconosciuto dalla Commissione Europea quale strumento di contrasto agli effetti negativi redistributivi della crisi finanziaria e di rilancio dello sviluppo economico nei paesi dell'Unione Europea.⁵ Nel corso dell'ultimo ventennio, le principali istituzioni comunitarie hanno investito la microfinanza del ruolo di strumento di promozione dell'imprenditorialità e della concorrenza da un lato, e dell'inclusione sociale dall'altro (Bruhn-Leon et al., 2012).⁶ A partire dal 2010, nell'ambito del lancio del primo programma di finanziamento europeo specificatamente dedicato al finanziamento del settore europeo (European Progress Microfinance Facility), il sostegno alla microfinanza è stato esplicitamente ricondotto tra i principali interventi di contrasto agli effetti della crisi finanziaria. Attraverso il programma Employment and Social Innovation (EaSI), la Commissione Europea, nell'attuale fase, fornisce supporto al settore

⁵ "Microcredit is generally recognised [...] as an effective financing channel for job creation and social inclusion, which can attenuate the adverse effects of the current financial crisis while contributing to entrepreneurship and economic growth in the EU" (Commissione Europea, 2012).

⁶ La prima serie di iniziative a supporto della microfinanza, gestite dal Fondo Europeo per gli Investimenti (FEI), hanno mirato alla protezione del rischio assunto dai nuovi portafogli di microprestiti nell'ambito del Growth and Employment initiative (1998-2000), Multi-Annual Programme for the promotion of enterprise and entrepreneurship (MAP, 2001-2005) e Competitiveness and Innovation Framework Programme (CIP, 2007-2013).

della microfinanza con fondi e garanzie indirizzati a intermediari finanziari che intendano servire persone in condizione di vulnerabilità e microimprese.⁷ Nell'ambito del programma di assistenza tecnica noto come JASMINE (Joint Action to Support Microfinance Institutions; periodo di programmazione 2007-2013), la Commissione Europea ha lanciato: i) il "Codice europeo di buona condotta per l'erogazione di microcrediti" con lo scopo di definire e diffondere un insieme di standard comuni e buone pratiche per la *governance*, la gestione del rischio, le relazioni con investitori e consumatori, la rendicontazione per le istituzioni di microcredito non bancarie nell'Unione Europea (Commissione Europea, 2013); ii) il programma di assistenza tecnica gestito da FI-compass (una piattaforma gestita dall'European Investment Bank) che offre la possibilità di ottenere *rating* e formazione da istituzioni specializzate, assistenza nell'implementazione del Codice di condotta e accesso a servizi di sviluppo e *helpdesk* dedicati a migliorare la visibilità sui mercati europei.

Dal punto di vista operativo, esiste una definizione generica della Commissione Europea⁸ di microcredito, ovvero tutti quei prestiti (o leasing) di ammontare inferiore ai €25.000. Tali prestiti devono essere destinati a persone (fisiche o giuridiche) escluse dal settore finanziario tradizionale e finalizzati al sostegno dell'autoimpiego e l'avvio e/o sviluppo di una microimpresa (impresa con meno di 10 addetti o un fatturato inferiore ai €2 milioni).⁹ Nella definizione si fa

⁷ Il programma è alimentato da un budget di €919 milioni per il periodo 2014-2020, di cui il 21% è specificamente dedicato alla microfinanza e alle imprese sociali. I finanziamenti sono forniti attraverso l'European Progress Microfinance Facility che dal 2016 opera in maniera complementare con l'asse Microfinance and Social Entrepreneurship del programma EaSI.

⁸ Regolamento (UE) N. 1296/2013 del Parlamento Europeo e del Consiglio dell'11 dicembre 2013.

⁹ Raccomandazione della Commissione Europea del 6 maggio 2003: 2003/361/EC. Le microimprese, secondo i dati del FEI (Kraemer-Eis et al., 2017) costituiscono il 93% di tutte le imprese europee. Le microimprese inoltre sembrano essere relativamente più importanti nei paesi con livelli di disoccupazione elevati. Per esempio in Italia l'occupazione da parte delle microimprese rappresenta circa il 45% dell'occupazione totale (media UE 30%).

riferimento anche all'impatto atteso del microcredito, che deve essere duplice: 1) economico, in quanto consente la creazione/sviluppo di attività che genereranno reddito e occupazione, e 2) sociale, in quanto contribuisce all'inclusione finanziaria e, quindi, all'integrazione sociale dei singoli individui (proprio questo elemento differenzia il microcredito dal microprestito bancario). Il limite massimo posto all'ammontare dei prestiti risulta sovradimensionato rispetto all'importo medio di microcredito erogato in Europa, pari a €6.012 nel 2015 (Kraemer-Eis et al., 2017). Probabilmente il limite dei €25.000 è stato calibrato in maniera esclusiva sulla domanda media di credito della microimpresa europea, senza tenere conto dei microprestiti personali (per il finanziamento di consumi personali come affitti, spese familiari di emergenza, spese di istruzione ed altri bisogni di consumo; Bending et al., 2014) o prettamente sociali (rivolti a categorie di prenditori svantaggiati come, ad esempio, i disoccupati o le persone dipendenti da sussidi, i migranti o le minoranze etniche).

Nonostante la definizione standard fornita dalla Commissione Europea, l'offerta di microcredito in Europa rimane altamente frammentata e diversificata, senza un modello comune di riferimento. Parte di questa frammentazione ha radici geografiche, come vedremo dall'analisi dei dati, in particolare sono nette le differenze tra Europa occidentale e orientale. Nell'Europa occidentale, la microfinanza, come abbiamo più volte ribadito, è considerata uno strumento di politica sociale, in quanto rivolta alle persone (fisiche e giuridiche) che non sono commercialmente attraenti per gli intermediari finanziari *mainstream*, ma sono ancora in grado di creare valore sociale. Nell'Europa dell'est, invece, la microfinanza è considerata un'attività imprenditoriale che mira a soddisfare una domanda di finanziamento inevasa per mancanza di offerta da parte delle istituzioni finanziarie tradizionali.

La microfinanza europea mostra inoltre tratti condivisi con le pratiche globali che innovano rispetto alla tradizionale attività bancaria. Innanzitutto, l'offerta di microcredito è spesso combinata con la fornitura di servizi non finanziari, in particolare servizi di supporto e accompagnamento alla microimpresa (*business*

development services). Il Codice europeo di buona condotta per l'erogazione di microcrediti (Commissione Europea, 2013) riconosce formalmente seppure implicitamente tra le regole di rendicontazione finanziaria (Clausola 4.1) che gli enti coinvolti nell'erogazione di microcredito possano offrire anche servizi non finanziari oltre che altre forme di credito. Nello stesso documento si specifica come, nella gestione del rischio del credito, gli enti erogatori di microcrediti debbano valutare la possibilità di ricorrere a garanzie accessorie non tradizionali e/o sostituti di garanzie accessorie.

In Italia, al fine di tracciare una cornice regolamentare specifica ed evitare abusi, il microcredito è stato normato recentemente nel Testo Unico Bancario (TUB art. 111) e nei successivi provvedimenti attuativi.¹⁰ Il TUB va a identificare principalmente tre elementi caratterizzanti l'attività degli operatori del microcredito: i) rivolgersi a soggetti non in grado di ottenere finanziamenti dai canali bancari tradizionali; ii) l'assenza di richiesta di garanzie reali e iii) erogazione congiunta di servizi ausiliari non finanziari. Il TUB prevede che i soggetti operanti nel microcredito siano iscritti in un apposito elenco vigilato, attualmente¹¹, da Banca d'Italia e siano sottoposti a un regime meno severo di vigilanza, essendo esposti per definizione a maggiori rischi d'insolvenza. Il riconoscimento degli operatori di microcredito (così come per i confidi minori) rappresenta, quindi, un tentativo (sebbene solo formale e non sostanziale) di ricostruzione di un rapporto fiduciario tra beneficiario e intermediario finanziario, attraverso la ridefinizione della relazione con la persona, i suoi progetti e bisogni, persa nel settore bancario tradizionale. La necessità

¹⁰ Testo Unico Bancario TUB – D.Lgs. n. 385 del 1993 ad opera del D.Lgs. n. 141 del 13 agosto 2010 e D.M. n. 176 del 2014.

¹¹ Art. 113 TUB: “Quando il numero di iscritti nell'elenco è sufficiente per consentire la costituzione di un Organismo, esso è costituito con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze, sentita la Banca d'Italia; con il medesimo decreto ne sono nominati i componenti. L'Organismo svolge ogni attività necessaria per la gestione dell'elenco; determina la misura dei contributi a carico degli iscritti, entro il limite del cinque per mille dell'ammontare dei prestiti concessi; riscuote i contributi e le altre somme dovute per l'iscrizione nell'elenco e vigila sul rispetto da parte degli iscritti della disciplina cui sono sottoposti anche ai sensi dell'articolo 111, comma 5.”

dell'offerta di microcredito per il settore produttivo italiano emerge anche dai dati proposti da Bonaccorsi di Patti e Finaldi Russo (2017), che evidenziano come i prestiti bancari negli anni successivi alla crisi finanziaria siano contemporaneamente cresciuti per le imprese di maggiore dimensione e si siano ridotti considerevolmente per le microimprese italiane a prescindere dalle numerose caratteristiche di impresa, quali redditività, liquidità, dinamica del fatturato, spesa per investimenti, settore di attività economica e area geografica. In quest'ottica, recentemente il microcredito viene identificato quale strumento di rilancio delle micro imprese e di conseguenza è stato inserito nel Fondo centrale di garanzia a favore delle piccole e medie imprese (decreto-legge n. 69 del 2013: articolo 1, comma 5-ter): viene prevista la garanzia statale a favore del microcredito, con criteri di accesso molto semplificati (l'intervento del Fondo è concesso, senza valutazione dei dati contabili di bilancio del soggetto beneficiario finale) e la possibilità per l'impresa di effettuare la prenotazione on line (D.M. del 24 dicembre 2014 e del 18 marzo 2015). Nello specifico il fondo interviene gratuitamente (non è prevista alcuna commissione per l'accesso al Fondo) fino all'80% dell'ammontare del finanziamento concesso (garanzia diretta) o all'80% dell'importo garantito da Confidi o da altro fondo di garanzia. È necessario qui chiarire che operativamente in Italia si è privilegiato l'avvio e la regolarizzazione del microcredito alla microimprenditorialità con l'esclusione, auspicabilmente solo temporanea, della finalità dell'inserimento nel mercato del lavoro da parte delle persone fisiche e del microcredito sociale.

Già il D.M. n. 176 del 2014 introduceva una netta separazione tra: i) il microcredito per la micro-imprenditorialità (titolo I): destinato all'avvio e allo sviluppo di lavoro autonomo e di micro-impresa, per importi non superiori a €25.000 e obbligo di fornire, in proprio o attraverso soggetti qualificati, ai beneficiari servizi ausiliari di assistenza e monitoraggio; ii) il microcredito sociale (titolo II): in favore di persone fisiche "vulnerabili" per importi inferiori ai €10.000 che vadano a soddisfare bisogni primari, quali spese mediche, canoni di locazione e tariffe per l'accesso ai servizi pubblici essenziali e

all'istruzione scolastica. Anche per il microcredito sociale è prevista l'erogazione dei servizi ausiliari di assistenza dei soggetti finanziati nella gestione del bilancio familiare. In un'ottica di evoluzione e definizione di un modello italiano al microcredito, l'analisi di seguito proposta del contesto europeo e del *trade-off* tra impatto sociale e sostenibilità finanziaria assume un ruolo centrale per stimolare un dibattito critico che riassegni il corretto ruolo dello strumento non solamente finanziario.

2. La doppia missione della microfinanza: sinergia o conflitto tra la performance sociale e finanziaria?

Fin dalle sue origini la microfinanza persegue una missione intrinsecamente duplice: la lotta alla povertà e all'esclusione finanziaria (performance sociale) sono obiettivi che si ritiene lo strumento possa ottenere in maniera sostenibile dal punto di vista finanziario e quindi autonoma dai sussidi (performance finanziaria). L'effettiva capacità di combinare obiettivi di natura finanziaria e sociale ha tuttavia animato un dibattito acceso all'interno del movimento globale della microfinanza (lo "scisma" della microfinanza: Conning, 1999; Woller, 2007; Morduch, 2000) che ha dato luogo a una consistente letteratura empirica (per una rassegna completa: Reichert, 2016). Seppure non conclusiva, essa suggerisce l'esistenza di una gamma di opportunità e *trade-off* per le MFI variegata secondo il modello di fornitura di servizi di microfinanza, la tipologia di istituzione coinvolta, il grado di concorrenza sui mercati del credito e i fattori contestuali esogeni caratterizzanti il tessuto socio-economico locale (tra i quali gioca un ruolo cruciale il quadro regolamentare di riferimento).

L'evidenza prevalente sembra confermare tuttavia l'esistenza di un *trade-off* tra obiettivi di natura sociale e finanziaria. Le dimensioni ridotte dell'attività di intermediazione finanziaria rivolta alle fasce più deboli della popolazione è innanzitutto associata a livelli di costo medio elevati che rendono difficile da

raggiungere il raggiungimento di un livello di efficienza operativa compatibile con l'autosufficienza finanziaria (Balkenhol, 2007; Cull et al., 2009). Hermes et al. (2011) attraverso la metodologia di analisi della frontiera stocastica riportano una evidenza robusta circa la maggiore efficienza associata alle MFI orientate verso prenditori di prestiti di taglia più grande, che per questo motivo si assume abbiano un profilo di reddito più elevato. Serra e Botti (2011), nell'investigare l'evidenza contrastante di due MFI in Mali esposte a un graduale ritiro del sostegno da parte dei donatori internazionali, confermano l'esistenza di un conflitto tra la missione sociale e la performance finanziaria e mostrano, a parità di efficienza operativa, l'esistenza di una molteplicità di vincoli contestuali al raggiungimento dell'autonomia finanziaria. Fattori esogeni quali la cornice regolamentare (i tassi soglia e i provvedimenti di natura prudenziale), lo spiazzamento sui mercati locali indotto dalla competizione esercitata da programmi sovrasussidiati e i maggiori rischi di inadempimento associati a imprese operative in contesti geografici fragili (monocoltura agricola, siccità e fenomeni metereologici avversi ricorrenti) possono costituire un vincolo stringente al raggiungimento della sostenibilità finanziaria.

Le sfide poste dall'attività di microprestito diretta alle categorie di beneficiari più svantaggiati all'autosufficienza finanziaria degli istituti sono ulteriormente confermate dall'impraticabilità operativa nell'uso del tasso di interesse per generare le entrate necessarie a coprire i maggiori costi operativi, al di là di ogni pur legittima considerazione etica circa l'opportunità di realizzare pratiche di *pricing* aggressivo nei confronti di soggetti deboli. Una delle principali argomentazioni teoriche richiamate a sostegno dell'enfasi sulla ricerca di profitti delle MFI sostiene che per le popolazioni più povere, spesso esposte a livelli di tasso usurari da parte dei *moneylenders* locali, l'accesso al credito sia più importante del suo prezzo (Rosenberg, 1996). Tale prescrizione è fondata sull'ipotesi di inelasticità della domanda di credito della clientela più povera al tasso d'interesse ed è contraddetta dalle

verifiche empiriche recenti. al. (2009) evidenziano come, nonostante vi sia una relazione diretta tra i tassi di interessi praticati e la redditività delle MFI, oltre una determinata soglia, tassi di interesse crescenti sono associati a un aumento dei saggi di insolvenza e a profitti inferiori per le MFI che impiegano metodologie individuali di erogazione dei microcrediti. Un *randomized control trial* realizzato da Karlan e Zinman (2008) in Sud Africa documenta come un aumento del tasso d'interesse oltre il livello standard del prestatore comporti una riduzione della domanda e un incremento dei tassi di *default* non compensati dai maggiori ricavi finanziari. Dehejia et al. (2009) rilavano una diminuzione della domanda di credito compresa tra il 7,3 e il 10,4 per cento in corrispondenza di aumento del 10 per cento dei tassi di interesse di un'organizzazione bengalese.

Fornire microprestiti a beneficiari in condizioni di esclusione sociale in maniera autosufficiente dal punto di vista finanziario non è necessariamente impraticabile a livello operativo, come hanno mostrato l'esperienza di Compartamos Banco in Messico e altre istituzioni (Rosenberg, 2007). Tuttavia, ulteriori segnali dell'esistenza di un *trade-off* emergono se si considera che la maggior parte delle MFI che servono beneficiari con redditi al di sotto della linea di povertà, e in particolare porzioni significative di donne, attraverso prestiti medi molto piccoli, sono prevalentemente ONG o attori no profit, con livelli di efficienza e conseguentemente di profitto che non riescono ad attirare investitori diversi da fondi etici o investitori sociali, e continuano a necessitare sussidi per la sopravvivenza (Cull et al., 2008; Hermes et al., 2011).

Alcuni lavori hanno rigettato l'ipotesi del *trade-off*, documentando una relazione positiva tra sostenibilità e indicatori di performance sociale in casi di studio specifici in Messico e Africa orientale (Paxton, 2007; Kipesha e Zhang, 2013) o addirittura una sinergia tra indicatori di efficienza e orientamento verso beneficiari poveri (Gutierrez-Nieto et al., 2009; Mersland e Strøm, 2010; Louis et al., 2013).

3. L'evoluzione della microfinanza in Europa negli anni della grande recessione

3.1 Una banca dati originale fondata sulle indagini dell'European Microfinance Network

La banca dati longitudinale impiegata nel presente studio è fondata sui dati raccolti dall'EMN durante le indagini condotte su base biennale a partire dal 2006-07 fino alla più recente edizione 2014-15, sulle attività di microfinanza in Europa. I dati EMN sono stati oggetto di un sistematico processo di aggiustamento, al fine di permettere analisi longitudinali, in considerazione dei ricorrenti cambiamenti nella struttura e composizione del questionario, nonché nella stessa definizione degli indicatori selezionati tra edizioni differenti dell'indagine.

Un campione non casuale di 357 istituzioni operative in 30 paesi è stato osservato durante il periodo 2006-2015.¹² Le osservazioni raccolte non possono quindi considerarsi rappresentative dell'intera popolazione delle MFI europee seppure coinvolgono i principali e più grandi operatori del continente. I programmi di microfinanza coperti dalle indagini dell'EMN tra il 2006 e il 2015 operano in 23 paesi dell'Unione Europea (UE): Austria, Belgio, Bulgaria, Croazia, Estonia, Finlandia, Francia, Germania, Grecia, Ungheria, Irlanda, Italia, Lettonia, Lituania, Malta, Paesi Bassi, Polonia, Portogallo, Romania, Slovacchia, Spagna, Svezia e Regno Unito; 5 paesi candidati all'ingresso nell'UE: Albania, Bosnia Erzegovina, Macedonia, Moldavia e Serbia); e 2 paesi appartenenti all'EFTA (European Free Trade Association): Norvegia e Svizzera.

¹² Fino all'edizione 2012-13, l'EMN ha affidato il processo di selezione, disseminazione del questionario e raccolta dati dell'indagine a istituzioni membri della rete. Nell'ultima edizione 2014-15, le istituzioni partecipanti sono state 149 e una raccolta dati aggiuntiva ha coinvolto ulteriori 46 MFI in considerazione della loro partecipazione a precedenti edizioni.

3.2 Diversità istituzionale

Gli attori europei impegnano nell'erogazione di microprestiti costituiscono un panorama estremamente diversificato di tipologie istituzionali e pratiche di microfinanza.

La presenza di un quadro regolamentare e legislativo differenziato tra paesi si traduce innanzitutto nell'adozione di tipologie istituzionali eterogenee e spesso specifiche dei singoli contesti nazionali, ricondotte per fini di comparazione internazionale alle quattro categorie principali di Banche, ONG, Istituzioni finanziarie non bancarie (IFNB) ed Enti pubblici. Le Banche includono gli istituti bancari commerciali, le *Savings Banks* (in particolare quelle spagnole), gli istituti di credito in forma cooperativa e le banche di sviluppo. Tra le ONG sono comprese le fondazioni, le associazioni, le Community Development Financial Institutions (CDFI) britanniche e le istituzioni religiose italiane. La categoria delle IFNB raccoglie tutti gli intermediari finanziari riconosciuti quali enti erogatori dalla legge, pur non assumendo la forma legale di una banca commerciale. Gli enti pubblici coinvolgono agenzie governative e amministrazioni locali impegnate direttamente o attraverso operatori controllati nelle attività di microfinanza.

Le IFNB rappresentano la tipologia istituzionale più diffusa in Europa e insieme alle ONG (30,1% del gruppo di partecipanti alle indagini EMN) coprono più del 63,6% del portafoglio e soprattutto il 73% dei clienti serviti. Pur rappresentando una porzione marginale degli attori europei (10,71%), le banche gestiscono più di un terzo del portafoglio prestiti complessivo e servono un quarto dei clienti attivi nel 2015. Coerentemente con un'evidenza consolidata a livello globale, le ONG dominano il panorama della microfinanza italiana (45,16% del gruppo di MFI partecipanti, tabella 2) e in maniera corrispondente prevalgono rispetto alle altre tipologie istituzionali in termini di quote di attività di microprestito. Un ruolo importante è giocato in Italia anche dalle IFNB che servono la quota di clienti maggiore. Esse operano come intermediari finanziari riconosciuti dalla Banca d'Italia

e autorizzati a erogare credito nelle modalità previste dalla normativa precedente alla riforma del TUB discussa nel paragrafo 1.

Tabella 2 – *Caratteristiche dell'offerta di microcredito per tipologia istituzionale: Europa dell'est, Europa dell'ovest, Italia (2015)*

	Offerta di microcredito per (%):				Caratteristiche (medie)		
	Numero di MFI	Portafoglio prestiti lordo	Clienti attivi	Anni di attività	% donne clienti	% donne nello staff	% servizi non finanziari offerti
Europa dell'ovest							
Banche	16,33	48,95	54,17	19,75	52,59	25,5	43,32
Enti pubblici	5,1	0,59	0,26	7,2	70,27	30,57	36,73
IFNB	39,8	25,05	23,09	13,31	56,21	24,63	40,61
ONG	29,59	24,95	22,37	11,79	64,32	51,08	50,44
Altro	9,18	0,33	0,1	10,78	57,46	44,97	45,5
Europa dell'est							
Banche	5,1	6,58	6,79	22,2	46,49	4,09	43,25
Enti pubblici	1,02	0	0	11	50	7,25	38
IFNB	62,24	55,18	53,05	22	71,91	12,31	46,17
ONG	30,61	37,88	39,88	17,93	61,32	34,56	36,98
Altro	1,02	0,40	0,25	7	0	n.d.	n.d.
Italia							
Banche	19,35	16,92	10,12	28,33	41,83	63,25	9,29
Enti pubblici	0	0	0	0	0	0	0
IFNB	19,35	35,54	45,34	11	39,6	68,57	9,62
ONG	45,16	45,92	43,08	9,79	40,71	68,23	48,94
Altro	16,13	1,95	1,46	13,8	42	60	52,96

Fonte: database EMN 2014-2015.

Le MFI che operano sotto forma di ONG sono anche quelle che, in Europa come in Italia, promuovono un approccio maggiormente integrato alla microfinanza, raggiungendo con servizi di natura non

finanziaria il 42% dei clienti totali in Europa e quasi la metà dei beneficiari in Italia.

Tabella 3 – *Caratteristiche dell'offerta di microcredito in Europa per tipologia istituzionale (2015)*

	Offerta di microcredito (%):			Caratteristiche (medie)			
	Numero di MFI	Portafoglio prestiti lordo	Clienti attivi	Anni di attività	% donne clienti	% donne nello staff	% servizi non finanziari offerti
Banche	10,71	35,54	26,59	20,33	43,31	50,99	20,74
Enti pubblici	3,06	0,41	0,12	7,83	36,98	66,89	26,68
IFNB	51,02	34,57	40,53	18,38	44,1	66,06	17,02
ONG	30,1	29,03	32,56	14,92	43,59	62,68	42,21
Altro	5,1	0,35	0,19	10,4	45,5	49,25	44,97

Fonte: database EMN 2006-2015.

Un tratto comune a tutte le tipologie istituzionali adottate dalle MFI in Europa ed in Italia è la scarsa capacità di servire beneficiarie donne. Malgrado la forte associazione tra il fenomeno della microfinanza e le donne, cementata dalle esperienze pioneristiche come quella della Grameen Bank in Bangladesh, gli indicatori di *outreach* femminile in Europa sono stabilmente inferiori ai livelli raggiunti in ogni altra macro area globale (si veda la Tabella 1 e Botti e Corsi, 2013). Come riportato nella Tabella 3, nessuna tipologia istituzionale in Europa riesce a servire una quota di donne clienti almeno pari alla metà del totale. Nonostante la letteratura recentemente abbia mostrato il ruolo cruciale svolto dal personale addetto all'erogazione dei microprestiti nel determinare un esito distorto dal punto di vista di genere delle istruttorie (Agier e Szafarz, 2013), quote mediamente elevate di staff femminile (mai inferiori al 60% per le diverse tipologie istituzionali in Italia) non riescono a

tradursi in capacità di servire in maniera adeguata la clientela femminile potenziale. Botti et al. (2016) rilevano come solo due terzi dei partecipanti all'ultima edizione dell'indagine EMN/MFC 2014-15 si siano mostrati in grado di riportare dati disaggregati per genere e, tra di essi, le percentuali di prenditrici donne raggiunge appena il 39% del totale. Aspetti di genere caratterizzanti sia il lato della domanda del mercato del credito, come i problemi di conciliazione delle attività di cura con quelle lavorative (Corsi et al., 2006), sia il lato dell'offerta, legati alla mancata fornitura di prodotti e servizi adeguati alle esigenze specifiche delle donne, sono stati richiamati in letteratura come le principali sfide che la microfinanza nel contesto europeo deve affrontare per colmare il suo gap di genere (Underwood, 2006; Botti e Corsi, 2013).

Le istituzioni europee osservate nel 2015 presentano un grado di specializzazione sulla microfinanza elevato: per il 53% la microfinanza rappresenta almeno il 75% del fatturato totale. L'offerta di un approccio integrato alla microfinanza, che comporti la fornitura di servizi non finanziari insieme a microcrediti e altri prodotti di natura strettamente finanziaria, è diffuso nel 58% dei partecipanti all'edizione 2014-2015 dell'indagine EMN.

3.3 Est e ovest, due modelli di microfinanza europei

La microfinanza europea è caratterizzata dall'assenza di un modello condiviso e da un'apparente dicotomia tra le strategie di inclusione finanziaria perseguite dalle istituzioni operative nell'Est e nell'Ovest europeo (Kraemer-Eis e Conforti, 2009; Kneiding e Kritikos, 2007; Enam, 2016). Le principali differenze tra le esperienze di microfinanza in Europa orientale e occidentale (essenzialmente la dimensione media del portafoglio prestiti, il livello di maturità degli operatori e la clientela obiettivo) possono essere ricondotte a specifici fattori contestuali: le radici storiche della microfinanza moderna, le condizioni socio-economiche generali, il grado di sviluppo dei mercati finanziari locali e infine le relative cornici legislative.

Il settore della microfinanza è stato promosso in Europa orientale negli anni '90 attraverso un sostegno tecnico e finanziario significativo di donatori internazionali. Durante il processo di transizione all'economia di mercato, lo sviluppo delle MFI è stato supportato con il fine di offrire opportunità di autoimpiego ai lavoratori colpiti dai massicci piani di ristrutturazione industriale dell'epoca post-comunista e dal collasso del sistema bancario formale (Jayo et al., 2010).

Come discusso nel paragrafo 1, la maggior parte delle MFI basate nei paesi dell'Europa occidentale sono invece nate negli anni duemila nella cornice dell'Agenda di Lisbona, come uno strumento di promozione della coesione sociale e di lotta all'esclusione finanziaria di categorie particolarmente svantaggiate di beneficiari.

I due diversi percorsi di sviluppo brevemente descritti trovano riscontro in un numero di anni di operatività mediamente superiore da parte delle MFI operative in Europa orientale (Tabella 4). Nell'ipotesi di una domanda di microprestiti insoddisfatta, ci si potrebbe attendere che siano le istituzioni più mature a raggiungere una taglia delle attività di microprestito maggiore, in virtù di processi di consolidamento sviluppatasi nel tempo (come ad esempio la penetrazione dei mercati o il graduale accesso a prestiti di dimensione maggiore da parte dei clienti che concludono cicli progressivi di rimborso). Nonostante il settore della microfinanza in Europa occidentale mostri uno stabile percorso di consolidamento della propria scala operativa, i dati raccolti relativi alla dimensione delle attività di microprestito (numero dei clienti attivi e portafoglio prestiti annuale lordo) testimoniano effettivamente una netta prevalenza del volume degli interventi delle MFI basate nell'Est rispetto alla controparte occidentale. Tuttavia, entrambi gli indicatori di *breadth of outreach* summenzionati hanno mostrato una flessione tra il periodo immediatamente successivo allo scoppio della crisi europea del debito pubblico (2010-2013) e il biennio più recente (2014-2015) in Europa orientale.

Tabella 4 – Principali caratteristiche della microfinanza europea per regione (2006-2015, mediane)

	Europa ovest					Europa est				
	2006-2009	2010-2013	2014-2015	2006-2009	2010-2013	2014-2015	2006-2009	2010-2013	2014-2015	2014-2015
Caratteristiche generati MFI										
Numero di prestiti	27	130	71	118	634	1064,5				
Numero di clienti attivi	69	129	190	248	1027	663,5				
Portafoglio prestiti lordo (€)	420.200	1.083.868	1.318.857	2.476.753	3.909.523	3.303.474				
Tasso di interesse annuale (%)	5,9	5	5	9,75	12	16				
Anni di attività	5	7	10	11	14	16,5				
% donne nello staff	56%	50%	58%	63%	61%	67%				
Performance sociale										
% donne clienti	46%	40%	42%	34%	40%	42%				
Ammontare medio prestiti / PNL pro-capite	0,2	0,18	0,19	0,89	0,49	0,43				
Performance finanziaria										
OSS	0,83	0,6	0,81	1,1	1	0,99				
PAR30	0,15	0,06	0,28	0,07	0,07	0,34				
ROA	0,14	0,04	0,14	0,03	0,03	0,34				
ROE	0,02	0,15	0,18	0,08	0,04	0,19				
Portfolio Yield	0,08	0,06	0,28	0,14	0,21	0,25				
Operating Expenses Ratio	0,36	0,18	0,28	0,09	0,13	0,26				

Fonte: Database EMN 2006-2015.

Differenze altrettanto rilevanti all'interno del panorama europeo della microfinanza sembrano emergere quando si osservino gli esiti della doppia missione perseguita dalle MFI che hanno partecipato alle indagini dell'EMN: la performance sociale e finanziaria.

È necessario premettere che in analisi quantitative fondate su dati disaggregati per istituzione, la valutazione del grado di povertà ed esclusione sociale dei clienti delle MFI è comunemente misurata, sia a livello scientifico sia nella comunità dei donatori e degli operatori del settore, attraverso due principali indicatori indiretti: la dimensione media del prestito accordato ai clienti e la percentuale di donne servite (in termini sia di numero di prenditrici, di prestiti o ammontare annuo del credito erogato). Il primo indicatore è fondato sull'assunto che prenditori più ricchi preferiscano prestiti di taglia maggiore o, in maniera speculare, che non siano disposti a sostenere i costi espliciti e impliciti derivanti dall'accesso a prestiti di taglia ridotta (legati per esempio alla frequenza dei rimborsi e degli incontri per la fruizione di servizi non finanziari collegati al microcredito). Al fine di consentire analisi comparative tra paesi differenti, questo indicatore è pesato per il relativo reddito nazionale lordo pro capite (Rosenberg, 2009). Quanto alla seconda *proxy* del livello di povertà dei clienti, la capacità di servire quote significative di beneficiarie donne è considerato come un segnale dell'orientamento verso la clientela più povera, oltre che un poco oneroso strumento di *targeting* dei più svantaggiati, in quanto esse rappresentano un categoria particolarmente vulnerabile ed esclusa dall'accesso ai servizi finanziari (Armendáriz e Morduch, 2010).

Come riportato nella tabella 4, le MFI dell'Europa dell'Est appaiono focalizzate su segmenti di mercato relativamente più abbienti in considerazione di una dimensione media dei prestiti accordati tra le 2 e le 4 volte superiore a quella degli operatori occidentali. Il ruolo del quadro regolamentare o legislativo e del grado di sviluppo del settore finanziario in cui le MFI si trovano ad operare sono cruciali nello spiegare l'orientamento verso categorie di beneficiari e segmenti di mercato differenziati dal punto di vista del livello di esclusione sociale e finanziaria nelle due macro-regioni

considerate. Mentre la maggior parte dei settori nazionali in Europa orientale si sono evoluti in un ambiente regolamentare favorevole allo sviluppo della microimpresa, le MFI nell'Ovest sono costrette spesso a confrontarsi con una legislazione più rigida perché accordata alle specificità del sistema bancario tradizionale. Da un lato, quindi, l'assenza di una legislazione specifica che regoli l'attività di microfinanza (con le notevoli eccezioni di Francia e, recentemente, Italia) e il conseguente mancato riconoscimento legale quali formali enti erogatori delle MFI, tende a favorire nei paesi dell'Europa occidentale la specializzazione degli operatori del microcredito diversi dalle banche commerciali nella fornitura di servizi non finanziari. Dall'altro lato, l'elevato grado di sviluppo finanziario e di penetrazione del preesistente sistema bancario spinge le MFI dei paesi dell'Europa occidentale a servire quasi esclusivamente specifici gruppi di beneficiari svantaggiati, come ad esempio migranti, giovani, disabili e disoccupati che intendano promuovere iniziative di microimprenditorialità. Una tendenza simile è riportata anche da Vanroose e D'Espallier (2013) su un campione ampio di attori globali: le MFI operative in mercati finanziari sviluppati sono spinte ad aggirare la concorrenza delle banche tradizionali muovendosi *downstream* e servendo quindi clienti più poveri. La combinazione di questi aspetti contribuisce a spiegare il divario notevole in termini di taglia media del prestito con le organizzazioni attive in Europa orientale nella fornitura di prodotti e servizi finanziari per il target più generalizzato delle micro e Piccole e Medie Imprese (PMI), che consentono al contempo la possibilità di diversificare il rischio di credito e raggiungere una scala produttiva maggiore.

Le quote di donne prenditrici di microprestiti convergono invece su livelli inferiori alla metà del totale dei clienti in entrambe le macroregioni considerate, a conferma degli scarsi risultati mostrati dalle MFI europee in termini di genere, già discussi nel paragrafo 3.2.

Nonostante in ogni paese possano essere applicati standard contabili differenziati, i principali operatori globali della microfinanza hanno contribuito alla identificazione di un insieme di indicatori di

riferimento condivisi con i quali viene ormai diffusamente valutata la performance finanziaria delle MFI (Rosenberg, 2007).

I livelli di sostenibilità finanziaria complessiva delle MFI nell'Europa orientale, misurata dagli indicatori di OSS,¹³ ROA¹⁴ e ROE,¹⁵ è prevalentemente superiore a quella riportata da quelle basate nell'Ovest. È opportuno sottolineare come le MFI operative nei paesi dell'Europa orientale mostrino tassi di risposta sensibilmente più elevati relativamente agli indicatori di performance finanziaria di riferimento nell'industria della microfinanza globale (88,8% contro il 47,4% il tasso di risposta medio agli indicatori di performance finanziaria inclusi nel questionario EMN/MFC nell'edizione 2014-15). Tale abilità nella gestione degli indicatori finanziari in conformità con gli standard contabili internazionali si è dimostrata essere un segnale della capacità istituzionale e dell'impegno dell'organizzazione nel perseguire l'obiettivo dell'autosufficienza finanziaria (Bauchet e Morduch, 2009) ed è, nel caso delle MFI orientali, il risultato di una più consolidata pratica di rendicontazione nei confronti dei donatori internazionali di riferimento e di piattaforme internazionali quale ad esempio il Mix Market.

È necessario rilevare inoltre come i restanti indicatori di performance finanziaria riportati nella tabella 4, segnalino una convergenza della performance in termini di efficienza (*Operating expenses ratio*)¹⁶ e redditività (*Portfolio yield*)¹⁷ delle MFI nelle due macroregioni considerate, accompagnata da un peggioramento tendenziale della qualità di portafoglio generale (*PAR30*)¹⁸ ad

¹³ *Operational Self-Sufficiency* (OSS, %) = Ricavi operativi / (Costi finanziari + Oneri per crediti deteriorati + Costi operativi) (Commissione Europea, 2013).

¹⁴ *Return On Assets* (ROA, %) = (Utile operativo netto di esercizio) / Totale dell'attivo (Commissione Europea, 2013).

¹⁵ *Return on Equity* (ROE, %) = (Utile operativo netto di esercizio) / Capitale proprio (Commissione Europea, 2013).

¹⁶ *Operating Expenses ratio* (%) = Costi operativi / Portafoglio prestiti lordo. (Mix Market Glossary: <https://www.themix.org/resource/glossary/glossary>).

¹⁷ *Portfolio yield* (%) = Ricavi finanziari / Portafoglio prestiti lordo. (Mix Market Glossary: <https://www.themix.org/resource/glossary/glossary>).

¹⁸ *Portfolio at risk > 30 days ratio* (PAR30, %) = Percentuale del portafoglio prestiti lordo (rate non comprensive degli interessi) che risulta in ritardo da più di 30 giorni

ulteriore conferma delle ricadute della crisi europea anche sul profilo di rischio dei clienti delle MFI.

Regolazione e concorrenza dal sistema bancario costituiscono anche in quest'ultimo ambito due fattori interpretativi preziosi della performance scadente delle istituzioni occidentali sul piano della sostenibilità finanziaria. Queste ultime sono soggette a un'attività di vigilanza rigorosa e costrette, per i motivi sopradescritti, a ricorrere all'intermediazione delle banche commerciali per lo svolgimento dell'attività di raccolta ed erogazione dei microprestiti, con conseguente aggravio dei costi di gestione dell'offerta. Il perseguimento più deciso degli obiettivi sociali da parte delle MFI dell'Ovest potrebbe rappresentare una minaccia ai livelli di rischio del portafoglio, mentre la più diffusa erogazione di servizi non finanziari può gravare sulla loro efficienza se tale componente dell'offerta non è sussidiata o remunerata dai beneficiari.

4. Conclusioni

La microfinanza in Europa è un fenomeno giovane, nonostante l'offerta di servizi finanziari destinati a soggetti poveri affondi le sue radici storiche nei modelli di credito cooperativo della Cassa Raiffeisen in Germania (poi diffusasi anche in Francia e Irlanda) e delle Casse Rurali in Italia durante la seconda metà dell'Ottocento, o già a partire dal XV secolo con le attività creditizie operanti con fini solidaristici e senza scopo di lucro dei Monti di Pietà. L'industria della microfinanza moderna in Europa presenta oggi considerevoli margini di sviluppo e assume forme e approcci eterogenei secondo la forma legale dell'istituzione, la legislazione di riferimento e l'ambiente finanziario in cui si trovano a operare gli attori.

Il microcredito è stato riconosciuto dalla Commissione Europea come uno strumento di policy efficace nel combattere l'esclusione

dal termine del rimborso. (Mix Market Glossary: <https://www.themix.org/resource/glossary/glossary>).

finanziaria e sociale e un canale di finanziamento cruciale nell'attenuazione degli effetti avversi della crisi finanziaria (Commissione Europea, 2012). Il tessuto imprenditoriale europeo è, in effetti, dominato da micro e piccole imprese che rappresentano il 93% delle piccole e medie imprese e il 99% delle *start-up* (un terzo delle quali sono create da disoccupati), oltre a impiegare il 30% dell'occupazione totale nei paesi dell'UE (Kraemer-Eis et al., 2016; 2017). È in questo contesto che il sostegno delle principali istituzioni europee attraverso finanziamenti, garanzie e assistenza tecnica ha iniziato a perseguire l'obiettivo ambizioso di rendere la microfinanza un vero e proprio segmento integrato nel settore finanziario europeo.

La creazione di un database completo e affidabile sulle istituzioni operative in Europa costituisce un contributo originale allo studio della loro consistenza e dell'andamento dell'offerta di attività finanziarie e non, oltre che della capacità di soddisfare la doppia intrinseca missione della microfinanza, il raggiungimento degli obiettivi sociali in maniera sostenibile dal punto di vista finanziario. I dati raccolti ogni due anni dall'EMN sulla microfinanza in Europa dal 2006 al 2015 sono stati integrati e aggiustati al fine di ottenere un campione non casuale di 357 MFI in 30 paesi.

La struttura *panel* del *dataset* consente di approfondire gli effetti della crisi finanziaria sulle attività di microcredito e mostra, in generale, un incremento progressivo del portafoglio prestiti e del numero di clienti attivi serviti, nonostante il peggioramento del profilo di rischio della clientela servita nel periodo successivo al 2010, evidenziando la necessità dello strumento per il contrasto all'esclusione finanziaria-sociale in Europa.

L'offerta di microfinanza osservata in Europa è caratterizzata da una significativa eterogeneità della tipologia degli attori coinvolti e dalla prevalenza di due principali modelli di intervento, quello perseguito dalle MFI operative in Europa orientale e occidentale.

Gli intermediari finanziari non bancari e le ONG rappresentano le forme legali adottate in maniera più diffusa dalle MFI in tutta Europa, seppure gli istituti bancari tradizionali gestiscano una porzione non trascurabile del portafoglio prestiti totale.

Nonostante il gruppo di istituzioni occidentali mostri uno stabile percorso di consolidamento della scala dell'offerta di microcredito nel periodo considerato, il maggior grado di maturità delle MFI orientali si traduce in una dimensione media maggiore del portafoglio prestiti amministrato e del numero di beneficiari servito. Le istituzioni attive in Europa occidentale sembrano affrontare il classico caso di conflitto tra obiettivi sociali e finanziari: dimensioni medie dei prestiti accordati che, misurate in rapporto al reddito nazionale pro capite, segnalano un profilo di esclusione sociale dei beneficiari notevole (indicatori corrispondenti pari o inferiori al 20% sono comunemente associati a una clientela povera; Rosenberg, 2007) convivono con le difficoltà di raggiungere livelli di sostenibilità finanziaria adeguati. Le considerevoli differenze regionali in termini di dimensione media dell'attività di microcredito e di performance finanziaria e sociale possono essere ricondotte al ruolo svolto da due fattori estranei alla sfera di controllo delle singole MFI: l'assenza di un quadro regolamentare specifico per le attività di microfinanza, che particolarmente in Europa occidentale limita le prospettive di espansione del settore, e il grado di sviluppo finanziario e l'interazione con il sistema bancario tradizionale che condizionano il posizionamento delle MFI su segmenti di mercato differenziati a livello regionale.

Uno degli aspetti più critici della microfinanza europea emersi nell'analisi dei dati EMN è la scarsa capacità di servire in maniera adeguata le beneficiarie donne, soprattutto se confrontata con gli indicatori di *outreach* femminile prevalenti a livello globale. L'esistenza di vincoli dal lato sia della domanda di microcredito (problemi di conciliazione delle attività di cura con quelle lavorative), sia dell'offerta di prodotti e servizi adeguati alle caratteristiche e alle esigenze specifiche della microimpresa e dell'esclusione sociale sofferta dalle donne, richiama le autorità europee e nazionali alla definizione di specifici interventi di supporto che consentano, specialmente attraverso la promozione di servizi non finanziari di accompagnamento (Corsi et al., 2006), di colmare questo gap di genere che grava sulla microfinanza europea.

BIBLIOGRAFIA

- Adams D.W., Graham D.H., Von Pischke J.D. (1984), "Undermining Rural Development with Cheap Credit", in id. (eds.), *Undermining rural development with cheap credit*, Boulder: Westview Press.
- Agier I., Szafarz A. (2013), "Microfinance and Gender: Is There a Glass Ceiling on Loan Size?", *World Development*, n. 43, pp. 165-181.
- Armendáriz B., Morduch J. (2010), *The Economics of Microfinance*, Cambridge (MA): The MIT Press.
- Balkenhol B. (2007), *Microfinance and Public Policy: Outreach, Performance and Efficiency*, New York: Palgrave Macmillan.
- Bauchet J., Morduch J. (2009), "Selective Knowledge: Reporting Biases in Microfinance Data", in Haase D. (ed.), *The Credibility of Microcredit: Studies of Impact and Performance*, Leiden: Brill.
- Bending M., Unterberg M., Sarpong B. (2014), "Overview of the Microcredit Sector in the European Union 2012-13", *Microfinance Overview Surveys*, Brussels: The European Microfinance Network, disponibile alla URL http://www.european-microfinance.org/docs/emn_publications/emn_overview/Overview2012-2013_Nov2014.pdf
- Bhaduri A. (1973), "A Study in Agricultural Backwardness under Semi-feudalism", *The Economic Journal*, vol. 83, n. 329, pp. 120-137.
- Bhaduri A. (1977), "On the Formation of Usurious Interest Rates in Backward Agriculture", *Cambridge Journal of Economics*, vol. 1 n. 4, pp. 341-352.
- Bonaccorsi di Patti E., Finaldi Russo P. (2017), "Fragilità finanziaria delle imprese e allocazione del credito", *Questioni di Economia e Finanza (Occasional Papers)*, n. 371, Roma: Banca d'Italia, disponibile alla URL https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/qef/2017-0371/QEF_371.pdf
- Botti F., Corsi M. (2013), "La sfida della performance sociale per il microcredito italiano", in Pföstl E. (ed.), *Finanza e inclusione sociale in Italia: l'esperienza del microcredito*, Roma: Editrice APES, pp. 49-99.
- Botti F., Dagradi D., Torre L. (2016), "Microfinance in Europe: A Survey of EMN-MFC Members. Report 2014-15", *Microfinance Overview Surveys*, Brussels: The European Microfinance Network/The Microfinance Center; disponibile alla URL: http://www.european-microfinance.org/docs/Survey_EMN-MFC_2014-2015.pdf
- Bruhn-Leon B., Eriksson P.-E., Kraemer-Eis H. (2012), "Progress for Microfinance in Europe", *EIF Research and Market Analysis Working Paper*, n. 2012/13, Luxembourg: European Investment Fund; disponibile alla URL http://www.eif.org/news_centre/publications/eif_wp_2012_13_microfinance.pdf
- Collins D., Morduch J., Rutherford S., Ruthven O. (2009), *Portfolios of the Poor: How the World's Poor Live on \$2 a Day*, Princeton: Princeton University Press.
- Commissione Europea (2012), Relazione della Commissione al Parlamento Europeo e al Consiglio sull'applicazione della Direttiva 2006/48/CE, COM(2012) 769 final, Brussels: Commissione Europea.

- Commissione Europea (2013), *Codice europeo di buona condotta per l'erogazione di microcrediti*, versione 2.0, Brussels: Commissione Europea.
- Conning J. (1999), "Outreach, Sustainability and Leverage in Monitored and Peer-Monitored Lending", *Journal of Development Economics*, vol. 60 n. 1, pp. 51-77.
- Corsi M., Botti F., Rondinella, T., Zacchia G. (2006), "Women and Microfinance in Mediterranean Countries", *Development*, vol. 49 n. 2, pp. 67-74.
- Cull R., Demirgüç-Kunt A., Morduch J. (2008), "Microfinance Meets the Market", *World Bank Policy Research Working Paper*, n. 4630, Washington (DC): The World Bank, disponibile alla URL <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/6690/wps4630.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Cull R., Demirgüç-Kunt A., Morduch J. (2009), "Microfinance Tradeoffs: Regulation, Competition, and Financing", *World Bank Policy Research Working Paper*, n. 5086, Washington (DC): The World Bank, disponibile alla URL <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/4278/WPS5086.pdf?sequence=1&isAllowed=y>.
- Dashi E., Lahaye E., Rizvanolli R. (2013), "Trends in International Funding for Financial Inclusion", *CGAP Brief*, December, Washington (DC): Consultative Group to Assist the Poor, disponibile alla URL <http://www.cgap.org/sites/default/files/Brief-Trends-in-International-Funding-for-Financial-Inclusion-Dec-2013.pdf>
- Dehejia R., Montgomery H., Morduch J. (2009) "Do Interest Rates Matter? Credit Demand in the Dhaka Slums", *New York University Wagner Graduate School and Financial Access Initiative Working Paper*, n. 69, New York: New York University.
- Enam F. (2016), "The Features of Microfinance Industry: A Comparison between Eastern and Western Europe", *World Journal of Social Sciences*, vol. 6 n. 1, pp. 110-120.
- Gutiérrez-Nieto B., Serrano-Cinca C., Mar Molinero C. (2009), "Social Efficiency in Microfinance Institutions", *Journal of the Operational Research Society*, vol. 60 n. 19, pp. 104-119.
- Hermes N., Lensink R., Meesters A. (2011), "Outreach and Efficiency of Microfinance Institutions", *World Development*, vol. 39 n. 6, pp. 938-948.
- Jayo B., Gonzalez A., Conzett C. (2010), "Overview of Microcredit Sector in European Union 2008-2009", *EMN Working Paper*, n. 6, Brussels: The European Microfinance Network, disponibile alla URL http://www.european-microfinance.org/docs/emn_publications/emn_overview/2.Overview_survey-2008-2010.pdf
- Karlan D., Zinman J. (2008), "Credit Elasticities in Less-Developed Economies: Implications for Microfinance", *American Economic Review*, vol. 93 n. 8, pp. 1040-1068.
- Kipasha E., Zhang X. (2013), "Sustainability, Profitability and Outreach Tradeoffs: Evidences from Microfinance Institutions in East Africa", *European Journal of Business and Management*, vol. 5 n. 8, pp. 136-148.
- Kneiding C., Kritikos A. (2007), "Microfinance in Eastern and Western Europe: A Comparative Analysis", *GfA Discussion Paper*, n. 09/2007, Berlin: Gesellschaft für Arbeitsmarktaktivierung.
- Kraemer-Eis H., Conforti A. (2009), "Microfinance in Europe: A Market Overview", *EIF Research & Market Analysis Working Paper*, n. 2009/001, Luxembourg:

- European Investment Fund, disponibile alla URL http://www.eif.org/news_centre/publications/EIF_WP_2009_001_Microfinance.pdf
- Kraemer-Eis H., Lanf F., Torfs W., Gvetadze S. (2016), "European Small Business Finance Outlook. June 2016", *EIF Research and Market Analysis Working Paper*, n. 2016/35, Luxembourg: European Investment Fund, disponibile alla URL http://www.eif.org/news_centre/publications/eif_wp_35.pdf
- Kraemer-Eis H., Lanf F., Torfs W., Gvetadze S. (2017), "European Small Business Finance Outlook. June 2017", *EIF Research and Market Analysis Working Paper*, n. 2017/43, Luxembourg: European Investment Fund, disponibile alla URL http://www.eif.org/news_centre/publications/eif_wp_43.pdf
- Louis P., Seret A., Baesens, B. (2013), "Financial Efficiency and Social Impact of Microfinance Institutions Using Self-organizing Maps", *World Development*, vol. 46, pp. 197-210.
- Mersland R., Strøm R. (2010), "Microfinance Mission Drift?", *World Development*, vol. 38 n. 1, pp. 28-36.
- Morduch J. (2000), "The Microfinance Schism", *World Development*, vol. 28 n. 4, pp. 617-629.
- Paxton J. (2007), "Contrasting Methodologies for Expanding Microfinance Outreach to the Rural Poor: Trade-offs and Lessons Learned from Mexico's PATMIR Project", *Savings and Development*, vol. 31 n. 3, pp. 283-306.
- Reichert P. (2016), "A Meta-Analysis Examining the Nature of Trade-Offs in Microfinance", *CEB Working Paper*, n. 16/005, Brussels: Université Libre de Bruxelles – Solvay Brussels School of Economics and Management, disponibile alla URL <https://dipot.ulb.ac.be/dspace/bitstream/2013/224400/3/wp16005.pdf>
- Rosenberg R. (1996), "Microcredit Interest Rates", *CGAP Occasional Paper*, n. 1, Washington (DC): Consultative Group to Assist the Poor, disponibile alla URL www.jointokyo.org/mfdl/readings/CGAPocc1.pdf
- Rosenberg R. (2007), "CGAP Reflections on the Compartamos Initial Public Offering: A Case Study on Microfinance Interest Rates and Profits", *CGAP Focus Note*, n. 42, Washington (DC): Consultative Group to Assist the Poor, disponibile alla URL <http://www.cgap.org/sites/default/files/CGAP-Focus-Note-CGAP-Reflections-on-the-Compartamos-Initial-Public-Offering-A-Case-Study-on-Microfinance-Interest-Rates-and-Profits-Jun-2007.pdf>
- Rosenberg R. (2009), "Measuring Results of Microfinance Institutions: Minimum Indicators that Donors and Investors Should Track", *CGAP Technical Guide*, Washington (DC): Consultative Group to Assist the Poor, disponibile alla URL <http://www.cgap.org/sites/default/files/CGAP-Technical-Guide-Measuring-Results-of-Microfinance-Institutions-Minimum-Indicators-That-Donors-and-Investors-Should-Track-Jul-2009.pdf>
- Serra R., Botti F. (2011), "Walking on a Tightrope: Balancing MF Financial Sustainability and Poverty Orientation in Mali", *ILO Employment Working Paper*, n. 90, Geneva: International Labour Office, disponibile alla URL http://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---ed_emp/---ed_emp_msu/documents/publication/wcms_160843.pdf

- Underwood T. (2006), "Women and Microlending in Western Europe", *EMN Working Paper*, n. 2, Brussels: The European Microfinance Network.
- Vanroose A., D'Espallier B. (2013), "Do Microfinance Institutions Accomplish their Mission? Evidence from the Relationship Between Traditional Financial Sector Development and MFIs' Performance and Outreach", *Applied Economics*, vol. 45 n. 15, pp. 1965-1982.
- Woller G. (2007), "Trade-Offs between Social and Financial Performance", *Journal of Microfinance*, vol. 9 n. 2, pp. 14-19.