FONDAZIONE FINANZA ETICA — RAPPORTO 2026

LA FINANZA ETICA IN EUROPA

BANCHE ETICHE ED ECONOMIA SOCIALE PER IL FUTURO DELL'EUROPA

fondazione finanzaetica
fundación finanzaséticas
febea

fondazione finanzaetica fundación finanzaséticas febea

FONDAZIONE FINANZA ETICA — RAPPORTO 2026

LA FINANZA ETICA IN EUROPA

BANCHE ETICHE ED ECONOMIA SOCIALE PER IL FUTURO DELL'EUROPA

BANCHE ETICHE E GRANDI BANCHE EUROPEE:
I NUMERI CHE SPIEGANO LE DIFFERENZE

Federica Ielasi - Università di Firenze
Mauro Meggiolaro - Merian Research

Con la collaborazione di
Giovanni Bruscoli - Università di Venezia
Julieta Calabi Morales - Università di Firenze

Si ringraziano
le studenti e gli studenti del corso in *Sustainable Finance and Responsible Investing* della laurea triennale in *Sustainable Business for Societal Challenges* dell'Università di Firenze

L'ECONOMIA SOCIALE IN EUROPA

Andrea Baranes - Fondazione Finanza Etica
Jordi Ibañez - Fundación Finanzas Éticas
Valentina Patetta - FEBEA
Yesil Rusconi - France Active

Si ringraziano
Francesco Gentili e Adriano Pallaro, Banca Etica

FINANZA E TRANSIZIONE ECOLOGICA:
IL GREEN DEAL EUROPEO SOTTO LA LENTE
DELLA FINANZA ETICA

Andrea Baranes - Fondazione Finanza Etica
Simone Siliani - Fondazione Finanza Etica

In collaborazione con
GABV

Introduzione a cura di
Teresa Masciopinto

Supervisione editoriale
Barbara Setti

Per le convenzioni redazionali si è fatto riferimento
al Manuale interistituzionale di convenzioni redazionali
dell'Unione europea.

Il 9° rapporto in sintesi 4
Introduzione 5

PARTE I
BANCHE ETICHE E GRANDI BANCHE EUROPEE: I NUMERI CHE SPIEGANO LE DIFFERENZE

1. BANCHE ETICHE: SOLIDITÀ, SOSTENIBILITÀ E CONFRONTO CON IL SISTEMA BANCARIO EUROPEO 8
1.1. Il modello CAMEL 8
1.2. Conclusioni 17

2. GLI IMPATTI ESG DELLE BANCHE ETICHE E DELLE BANCHE SIGNIFICATIVE 20
2.1. Impatti diretti/Ambiente 21
2.2. Impatti diretti/Sociale 22
2.3. Impatti diretti/Governance 23
2.4. Impatti indiretti 23
2.5. Conclusioni 24

3. UN DIVERSO MODO DI FARE BANCA 25

4. PROPOSTA: QUALE RIFORMA BANCARIA PER L'EUROPA? LA POSIZIONE DI FEBEA 26

PARTE II
L'ECONOMIA SOCIALE IN EUROPA

5. IL DIVARIO FINANZIARIO DELL'ECONOMIA SOCIALE 28
5.1. Ostacoli strutturali e proposte per l'Europa 28
5.2. Ostacoli che separano domanda di credito e risorse disponibili 29
5.3. Cosa funziona: l'architettura delle garanzie e i suoi limiti 30
5.4. Rafforzare il sistema delle garanzie: proposte a livello europeo 31
5.5. Oltre le garanzie: capitalizzazione, capitale paziente e nuovi strumenti 33
5.6. Riformare le regole per sostenere l'economia sociale 34
5.7. Le banche etiche come partner di sistema 36

6. L'ECONOMIA SOCIALE IN SPAGNA 38
6.1. Come è cambiato il peso del settore cooperativo negli ultimi vent'anni 38
6.2. Evoluzione dell'occupazione e del valore aggiunto lordo cooperativo 39
6.3. Situazione economico-finanziaria 40
6.4. Il ruolo della finanza etica nel rafforzamento economico-finanziario del settore cooperativo 41

7. CONTRIBUTO: IL PUNTO DI VISTA DI FRANCE ACTIVE 43
7.1. Dall'esperienza francese alle politiche europee 43
7.2. Il livello europeo: il rischio di indebolimento di strumenti efficaci 44

PARTE III
FINANZA E TRANSIZIONE ECOLOGICA: IL GREEN DEAL EUROPEO SOTTO LA LENTE DELLA FINANZA ETICA

8. IL GREEN DEAL SOTTO LA LENTE DELLA FINANZA ETICA 46
8.1. Quadro di riferimento 46
8.2. Un primo percorso di analisi sui flussi finanziari del green deal 47
8.3. Informazioni disponibili, prime evidenze e letture preliminari 49
8.4. Prospettive per il prossimo futuro 51
8.5. Impegno e divergenze tra gli stati membri 51
8.6. Conclusione e prossimi passi 52

IL 9° RAPPORTO IN SINTESI

Il 9° Rapporto sulla finanza etica in Europa approfondisce il confronto tra banche etiche e grandi banche europee (le cosiddette "banche significative"), l'accesso alla finanza dell'economia sociale e i flussi finanziari collegati al Green Deal europeo.

Nel 2024 le banche etiche confermano che solidità e orientamento sociale e ambientale possono procedere insieme: presentano una maggiore solidità patrimoniale e una qualità del credito migliore rispetto alle **banche significative**. Destinano inoltre al credito una quota più elevata delle proprie attività, confermando una maggiore attenzione al finanziamento dell'economia reale. Il **98,36% dei loro crediti** è destinato ad attività con finalità ambientali o sociali, contro il 18,47% delle banche significative; il divario retributivo tra uomini e donne è circa l'**8%, contro il 29% delle grandi banche europee**.

Uno dei risultati più significativi riguarda la **distribuzione del valore prodotto dall'attività bancaria**. Durante la fase di rialzo dei tassi, le banche etiche hanno destinato una quota maggiore delle risorse a clienti, depositanti, personale e struttura operativa, mentre le grandi banche hanno trasferito una parte più consistente dei benefici agli azionisti.

Una regolamentazione più proporzionata. Il Rapporto presenta anche le proposte dell'Advocacy Lab di FEBEA per rendere le regole bancarie europee più proporzionate alle dimensioni e alla complessità delle banche. Così da non penalizzare le banche etiche.

L'**economia sociale europea** conta oltre **4,3 milioni di organizzazioni**, più di **11,5 milioni di persone occupate** e oltre **912 miliardi di euro di fatturato**, ma continua a incontrare difficoltà nell'accesso a strumenti finanziari adeguati. Il problema riguarda soprattutto l'infrastruttura che collega i fabbisogni alle risorse disponibili: garanzie discontinue, criteri di accesso poco adatti e una disponibilità insufficiente di capitale paziente e strumenti di capitalizzazione. Il Rapporto propone di **stabilizzare ed estendere le garanzie, rafforzare capitalizzazione e capitale paziente, rivedere le disposizioni che possono penalizzare il credito socialmente orientato e coinvolgere gli intermediari specializzati** nella progettazione degli strumenti destinati all'economia sociale.

Infine, il Rapporto avvia un percorso pluriennale di analisi del **Green Deal europeo dal punto di vista finanziario**. Il primo risultato è la difficoltà di ricostruirne in modo unitario i flussi, distribuiti tra programmi europei, fondi, strumenti nazionali, prestiti e investimenti privati. Ricostruire il rapporto tra risorse mobilitate, interventi finanziati e risultati prodotti è quindi una condizione necessaria per valutare in modo trasparente l'effettiva capacità del Green Deal di orientare la trasformazione dell'economia europea.

INTRODUZIONE

> **Siamo noi a dare forma al futuro**
> *Vandana Shiva*

Il sistema finanziario non è un elemento neutrale dell'economia. Attraverso le proprie decisioni di investimento e di credito contribuisce a determinare quali attività economiche possono svilupparsi, quali territori ricevono risorse, quali innovazioni vengono sostenute e quali soggetti incontrano invece maggiori difficoltà nell'accesso al capitale.
È da questa consapevolezza che Fondazione Finanza Etica, insieme a Febea e a Fundación Finanzas Éticas, propone la nona edizione del Rapporto sulla Finanza Etica in Europa. Il Rapporto usa l'esperienza della finanza etica come uno strumento per osservare, attraverso dati e casi studio concreti, alcune delle trasformazioni che stanno attraversando il sistema finanziario europeo e il loro rapporto con l'economia reale.
Il contesto nel quale ci muoviamo è sempre più complesso.
I conflitti in corso e il crescente peso delle politiche di difesa stanno ridefinendo le priorità europee proprio mentre l'Europa deve affrontare la transizione ecologica, l'aumento delle disuguaglianze sociali e territoriali, la crisi di alcuni servizi essenziali e la necessità di rafforzare la propria capacità produttiva. Sono sfide che richiedono investimenti importanti e, quindi, anche un sistema finanziario capace di accompagnarle.
La domanda non è soltanto quante risorse siano disponibili. È anche come vengono allocate e quali attività economiche contribuiscono a rafforzare.
Il Rapporto osserva da prospettive diverse la relazione tra finanza ed economia reale. Il confronto tra banche etiche e grandi banche europee mostra che solidità economico-finanziaria e attenzione agli impatti sociali e ambientali non sono obiettivi incompatibili. Nel 2024, il 98,36% dei crediti delle banche etiche analizzate è destinato a finalità ambientali o sociali, contro il 18,47% delle grandi banche europee.
È un dato che sposta la discussione sulla sostenibilità dal terreno delle dichiarazioni a quello delle decisioni concrete: la sostenibilità di una banca riguarda soprattutto ciò che decide di finanziare. In questo senso, l'esperienza delle banche etiche offre un elemento di riflessione più generale per il sistema finanziario europeo: la possibilità di coniugare solidità, attività creditizia e una precisa attenzione alla destinazione delle risorse. Il finanziamento dell'economia reale non rappresenta una risposta contingente alle condizioni del mercato, ma una componente strutturale del modello degli intermediari etici.
La stessa questione emerge guardando all'economia sociale che rappresenta oltre 4,3 milioni di organizzazioni nell'Unione europea e occupa più di 11,5 milioni di persone, ma continua a incontrare difficoltà nell'accesso al credito e al capitale. Anche in questo caso il problema non riguarda soltanto la quantità di risorse disponibili, ma i criteri con cui vengono allocate e la capacità del sistema finanziario di riconoscere caratteristiche e bisogni diversi. L'esperienza delle banche etiche mostra che esistono modalità diverse di valutare e finanziare questi soggetti.
E riguarda anche la transizione ecologica. Il Green Deal europeo ha mobilitato politiche, strumenti e risorse molto rilevanti, ma resta complesso ricostruire i flussi finanziari effettivamente attivati e valutarne la coerenza con gli obiettivi dichiarati.
In un momento in cui alcune politiche europee vengono rallentate o ridimensionate, capire dove vengono indirizzate le risorse diventa ancora più importante. Il rallentamento di alcune politiche europee e l'indebolimento di diversi strumenti regolamentari mostrano quanto sia fragile il percorso della transizione e quanto le scelte politiche possano modificarne rapidamente la direzione.
Per questo riteniamo importante continuare a guardare alla finanza come a una delle infrastrutture attraverso cui si realizza, o non si realizza, un determinato modello di sviluppo.
È questo, in fondo, il contributo che Fondazione Finanza Etica prova a dare con il proprio lavoro di ricerca e analisi: mettere in relazione le scelte finanziarie con le loro conseguenze economiche, sociali e ambientali, rendendo più comprensibili processi che troppo spesso vengono considerati esclusivamente tecnici.
Fare ricerca sulla finanza etica significa anche porre domande alla politica economica europea: quali soggetti vogliamo sostenere? Quali attività consideriamo strategiche? Quali rischi siamo disposti ad assumere collettivamente? Quale ruolo

vogliamo attribuire alla finanza nel processo di trasformazione dell'economia?
Le risposte non sono scontate. E non lo è neppure il futuro dell'Europa.
Per questo abbiamo scelto di aprire questo Rapporto con le parole di Vandana Shiva: "siamo noi a dare forma al futuro". Non perché la finanza possa, da sola, determinarlo, ma perché anche attraverso le decisioni sul denaro si definiscono le possibilità concrete del cambiamento. **Capire dove va il denaro significa, in parte, capire quale futuro stiamo costruendo.**

Teresa Masciopinto
presidente
Fondazione Finanza Etica

PARTE I

BANCHE ETICHE E GRANDI BANCHE EUROPEE: I NUMERI CHE SPIEGANO LE DIFFERENZE

1. BANCHE ETICHE: SOLIDITÀ, SOSTENIBILITÀ E CONFRONTO CON IL SISTEMA BANCARIO EUROPEO

Le banche etiche si distinguono dagli intermediari finanziari tradizionali per le finalità che orientano la raccolta e l'impiego del denaro, per i settori finanziati e per l'attenzione agli impatti sociali e ambientali della propria attività. Questa diversa impostazione non le sottrae, tuttavia, alle condizioni economiche e prudenziali proprie dell'attività bancaria.
Per perseguire stabilmente la propria missione, una banca deve disporre di un capitale adeguato, mantenere una buona qualità del credito, produrre risultati economici sufficienti e avere la liquidità necessaria a far fronte ai propri impegni. La solidità economica e patrimoniale è quindi una condizione essenziale anche per la finanza etica.
Ma come si comportano, sotto questi profili, le banche etiche? Il loro orientamento verso l'economia reale, la sostenibilità ambientale e l'inclusione sociale si accompagna a risultati diversi da quelli degli altri istituti di credito?

Il modello CAMEL confronta solidità, redditività, qualità del credito e liquidità delle banche etiche e delle banche significative.

Per rispondere a queste domande, come nelle precedenti edizioni del Rapporto, abbiamo analizzato le banche etiche attraverso il modello CAMEL[1], che consente di esaminare le principali dimensioni economiche, patrimoniali e gestionali dell'attività bancaria. I risultati sono stati poi confrontati con quelli di altri gruppi di banche operanti in Europa.
Le banche etiche considerate nell'analisi sono state individuate tra i membri delle due principali reti internazionali che le rappresentano: FEBEA[2], la Federazione europea delle banche etiche e alternative, e la Global Alliance for Banking on Values[3] (GABV), l'Alleanza globale delle banche valoriali.
I risultati sono stati poi confrontati con quelli delle cosiddette **banche significative**, vale a dire gli istituti che, per dimensione o rilevanza sistemica[4], sono sottoposti alla vigilanza diretta della Banca centrale europea (BCE), anziché a quella delle autorità nazionali.
Per entrambi i gruppi sono state selezionate soltanto le banche per le quali erano disponibili i dati finanziari relativi al 2024: **26 banche etiche** e **109 banche significative**. I dati delle banche etiche sono stati raccolti manualmente dai documenti pubblicati dagli istituti oppure ricavati dalle scorecard predisposte dalla GABV, uno strumento di raccolta e comparazione dei principali dati economici, sociali e ambientali delle banche aderenti. Per le banche significative si è invece fatto riferimento alle statistiche della BCE.
Per alcuni indicatori, il confronto è stato esteso anche a un ulteriore gruppo di banche europee che, per dimensione e modello di attività, presenta caratteristiche più vicine a quelle delle banche etiche rispetto alle grandi banche significative.

1.1. IL MODELLO CAMEL

Il modello di valutazione CAMEL, utilizzato dalle autorità di vigilanza bancaria per valutare le istituzioni finanziarie, fa riferimento a cinque fattori.
C sta per adeguatezza del Capitale.
A sta per qualità degli **Attivi**.
M sta per **Management** (qualità della gestione).
E sta per **Earnings** (profitti).
L sta per **Liquidità**.

Il Capitale

Il primo fattore considerato è l'adeguatezza dei fondi propri delle banche, necessari a sostenere le attività bancarie e a coprire eventuali perdite future. L'abbiamo misurata con il **Tier**

[1] La metodologia CAMEL è uno strumento di analisi che consente di valutare la stabilità complessiva di una banca e di comprendere il suo modello di business, verificando i punti di forza e di debolezza del relativo approccio gestionale. In particolare, il modello CAMEL analizza i risultati ottenuti dalle banche attraverso una serie di misure legate all'adeguatezza patrimoniale, alla qualità degli attivi patrimoniali, alla struttura operativa e di business, alla profittabilità e alla liquidità. L'approccio di valutazione CAMEL è uno dei più diffusi sistemi di valutazione degli equilibri gestionali delle aziende bancarie, spesso utilizzato anche dalle autorità di vigilanza internazionali.

[2] https://febea.org/

[3] https://www.gabv.org

[4] https://www.bankingsupervision.europa.eu/banking/list/criteria/html/index.it.html

1 ratio: il rapporto tra Tier 1 capital e le attività ponderate per il rischio (risk-weighted assets o RWA).

Tier 1 ratio = Tier 1 Capital/RWA
Scomponiamo il rapporto nelle sue due parti. Al numeratore c'è il Tier 1 Capital. È il patrimonio di base o di qualità primaria, perché costituisce il nocciolo duro del capitale di ogni banca del mondo[5]. È costituito dal capitale versato dai soci più le riserve accumulate nel tempo, oltre agli utili non distribuiti agli azionisti. A denominatore ci sono gli RWA, gli attivi di una banca ponderati per il rischio. Si calcolano prendendo gli attivi (in particolare prestiti alla clientela e titoli) e moltiplicandoli per un coefficiente di rischio. Il coefficiente cresce all'aumentare della rischiosità dell'attivo. Facciamo un esempio, immaginando che una banca abbia attivi per 100 euro. Nell'esempio, la liquidità detenuta in cassa e i titoli di Stato tedeschi hanno un coefficiente di rischio pari a zero. Sono gli attivi più sicuri e non contribuiscono, quindi, alla somma degli asset rischiosi. Per tali attività non occorre accantonare fondi propri, in quanto non comportano rischi di perdite future.
I mutui casa e i mutui alle imprese hanno un coefficiente di rischio via via maggiore. Maggiore è il coefficiente di rischio, più elevati sono gli RWA, a parità di ammontare degli asset nell'attivo patrimoniale. Nel nostro esempio, riportato nella tabella seguente, su 100 euro complessivi, gli asset rischiosi che andranno a denominatore del Tier 1 ratio sono pari a 50 euro.

Attivi	Valore (€)	Coefficiente di rischio	RWA (€)
Cassa	20	0%	0
Titoli di Stato tedeschi	10	0%	0
Mutui casa	40	50%	20
Mutui a imprese	30	100%	30
TOTALE	**100**		**50**

Più alto è il totale delle attività ponderate per il rischio di una banca (RWA), maggiore sarà il capitale (Tier 1) di cui avrà bisogno per fare fronte ad eventuali perdite future.
Le linee guida sui requisiti patrimoniali delle banche, note come accordi di Basilea III, recepite nella regolamentazione sul capitale delle banche europee, richiedono alle banche un Tier 1 ratio minimo dell'11%[6]. Tale percentuale dovrebbe permettere una gestione ottimale del rischio all'interno del settore bancario, rendendo meno probabili nuove crisi come quella del 2007-2008.

Dopo questa premessa possiamo confrontare il Tier 1 ratio medio delle banche etiche e quello delle banche significative:



Che conclusioni se ne possono trarre? Prima di tutto possiamo dire che entrambi i gruppi di banche hanno un Tier 1 ratio ampiamente superiori al requisito minimo previsto da Basilea III.
La seconda conclusione è che le banche etiche e le banche significative presentano livelli di solidità patrimoniale molto simili. Sotto questo profilo, tuttavia, le banche etiche risultano ancora più solide: nel 2024 il loro Tier 1 ratio medio ha raggiunto il 18,65%, contro il 17,33% delle banche significative. Il dato assume ancora maggiore rilevanza se si considera che, come vedremo di seguito, le banche etiche presentano un volume relativamente più elevato di attività ponderate per il rischio (Risk-Weighted Assets), ossia il denominatore del rapporto. Esse riescono quindi a mantenere un livello di solidità patrimoniale superiore pur operando, in media, con una maggiore incidenza di attività considerate rischiose ai fini regolamentari.

Le banche etiche mantengono una solidità patrimoniale superiore nonostante una maggiore incidenza di attività ponderate per il rischio.

Anche quest'anno abbiamo esteso il confronto ad altre categorie di banche: le banche 'less significant' (meno significative o LSIs, secondo la terminologia della BCE). Sono banche di piccole e medie dimensioni, sottoposte alla vigilanza diretta delle autorità nazionali competenti (NCAs), sotto la supervisione generale della BCE[7]. In tutto erano 1.864 alla fine del quarto trimestre 2024[8]. In particolare, abbiamo scelto il sottogruppo 'retail' delle banche 'less significant'[9], di cui fanno parte anche le banche etiche.
A questo sottogruppo appartenevano 1.122 banche alla fine del 2024[10].

[5] https://www.borsaitaliana.it/notizie/sotto-la-lente/tier-capitale-banche164.htm
[6] Includendo il *Conservation Buffer* e il *Countercyclical Buffer*. Si veda: https://www.moodysanalytics.com/-/media/article/2013/2013-18-10-Basel-III-Capital-and-Liquidity-Standards-FAQ.pdf
[7] https://www.bankingsupervision.europa.eu/framework/lsi/html/index.en.html
[8] Per tutti i dati BCE abbiamo fatto riferimento al quarto trimestre del 2024.
[9] https://data.ecb.europa.eu/data/datasets/SUP/dashboard
[10] https://data.ecb.europa.eu/data/datasets/SUP/dashboard

Estendendo il confronto, includendo anche un sottogruppo di banche più simili alle banche etiche, abbiamo ottenuto questi risultati:



Tier 1 ratio Banche Etiche	**18,65%**
Tier 1 ratio Banche Significative	**17,33%**
Tier 1 ratio Banche Less Significant Retail	**17,25%**

L'analisi mostra che le banche etiche mantengono un alto livello di solidità, leggermente superiore a quello delle grandi banche significative e delle banche Less Significant Retail, che hanno un modello di business più simile.

Le banche etiche non rappresentano una eccezione marginale nel panorama bancario europeo, ma contribuiscono alla stabilità del sistema finanziario

Le banche etiche non rappresentano una eccezione marginale nel panorama bancario europeo, ma contribuiscono a tutti gli effetti alla stabilità del sistema finanziario. La solidità patrimoniale delle banche etiche non è quindi solo frutto della prudenza, ma della forza di un modello che, pur con dimensioni minori e operando al sostegno di categorie economiche più vulnerabili, riesce a garantire robustezza e stabilità.

La qualità degli Attivi

Il secondo fattore considerato dal modello CAMEL è la qualità degli Attivi. L'abbiamo misurata con due indicatori: a) la percentuale di RWA sul totale degli attivi; b) la percentuale di crediti deteriorati sul totale dei crediti (NPLs ratio).

RWA/totale attivi

Come abbiamo visto in precedenza, gli RWA sono gli attivi ponderati per il loro livello di rischio. Prima li abbiamo messi al denominatore, per capire se il capitale Tier 1 era sufficiente per far fronte ai rischi degli attivi. Qui invece li mettiamo al numeratore, mentre al denominatore mettiamo il totale degli attivi. In questo modo possiamo capire quanti siano gli attivi ponderati per il rischio rispetto al totale degli attivi. Più basso è l'indicatore, minore è il livello di rischio degli asset della banca.

L'esempio discusso in precedenza ci ha mostrato come un attivo privo di rischio prevede una percentuale di ponderazione pari a zero, quindi un RWA nullo. Differentemente, un'attività caratterizzata da un elevato livello di rischio per la banca può ad esempio prevedere una percentuale di ponderazione pari a 100. In questo caso, la percentuale di RWA sul totale dell'attivo è pari a 100%. Di conseguenza, più alto è questo indicatore, più gli attivi delle banche sono rischiosi, ai sensi della normativa di vigilanza.

La media del rapporto per le banche analizzate ha dato questi risultati per l'anno 2024:



RWA/totale attivi Banche Etiche	**44,45%**
RWA/totale attivi Banche Significative	**34,34%**

Gli attivi delle banche etiche risultano essere mediamente più rischiosi di quelli delle banche significative. La ragione è semplice e dipende dalla differenza strutturale tra i due tipi di banche.

Le banche etiche, infatti, come vedremo più avanti, hanno un modello di business più incentrato sulla concessione di crediti. In media, i crediti rappresentano quasi il 67% del totale degli attivi delle banche etiche ma solo il 61% per le banche significative. Questo ha un impatto sulla valutazione del rischio degli attivi.

Come abbiamo visto nella simulazione precedente (che si rifà ai requisiti di Basilea), ai crediti è attribuito un coefficiente di rischio molto elevato (che può anche superare il 100%). Mentre altre tipologie di attivo hanno coefficienti di rischio più bassi. Quindi una banca che usi buona parte delle risorse raccolte dai risparmiatori per investirle in titoli di Stato, invece che usarli per concedere prestiti a imprese o individui, avrà un rischio degli attivi molto basso. In particolare, agli investimenti in titoli di Stati con rating da AAA a AA- (ad esempio Germania, Francia, Stati Uniti) è attribuito un rischio pari a zero.

Quindi una banca che concede meno crediti, sul totale degli attivi, è generalmente meno rischiosa - secondo i principi di Basilea - di una banca che ne conceda di più.

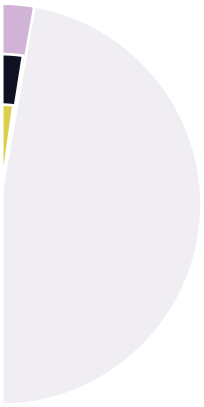
Questa interpretazione è confermata anche dall'evoluzione dei dati tra il 2023 (si veda l'8° Rapporto sulla Finanza Etica in Europa) e il 2024. Nel 2023 la differenza tra banche etiche e banche significative nell'incidenza delle attività ponderate per il rischio sul totale dell'attivo (RWA/totale attivi) era pari a 12,76 punti percentuali. Nello stesso anno, la differenza nell'incidenza dei crediti sul totale degli attivi era di circa 11 punti percentuali.

Nel 2024 il divario si è ridotto a 6 punti, coerentemente con l'espansione dell'attività creditizia delle banche significative: una tendenza avviata dopo la crisi finanziaria del 2007-2008 e proseguita negli ultimi anni, anche per effetto del rialzo dei tassi di interesse. Parallelamente, anche il divario nell'indicatore RWA/totale attivi diminuisce, passando da 12,76 a circa 10 punti percentuali. In altre parole, man mano che le banche significative aumentano il peso dei crediti nei propri bilanci,

cresce anche la rischiosità regolamentare dei loro attivi, riducendo la distanza rispetto alle banche etiche.
A questo si deve aggiungere che le banche significative utilizzano spesso sistemi di rating interni (Internal Ratings Based Approach), che pesano i rischi dei crediti in modo specifico, 'su misura' (mentre l'approccio standardizzato, a cui anche le banche etiche sottostanno, ha pesi più rigidi). A parità di altre condizioni, i sistemi di rating interni permettono alle banche significative di stimare rischi complessivamente inferiori rispetto all'approccio standardizzato, applicando un approccio più granulare.
Le banche etiche tipicamente non hanno la possibilità di usare sistemi di rating interni per determinare i RWA, in quanto per la validazione di tali modelli l'autorità di vigilanza richiede requisiti solitamente presenti nelle banche più grandi. La definizione del rischio dei crediti delle banche etiche (e in generale delle banche 'meno significative') è quindi più rigida e legata all'applicazione di pesi medi generalmente superiori rispetto alle ponderazioni puntuali utilizzate dalle banche che adottano modelli interni.
Il secondo indicatore utilizzato per valutare la qualità degli attivi è la percentuale di crediti deteriorati sul totale dei crediti, o NPL ratio. I crediti deteriorati in inglese si chiamano non-performing loans (NPLs). Sono prestiti bancari che sono soggetti a ritardi nel rimborso o che è improbabile che vengano rimborsati dal debitore. La Banca centrale europea richiede che il rapporto tra NPL e prestiti totali rimanga entro il 5%[11].

NPLs ratio = NPLs/totale crediti

Qual è l'ammontare di questi crediti deteriorati (in percentuale) sul totale dei crediti per i due gruppi di banche analizzati? Questi sono i valori medi del 2024 dei sottogruppi di banche per i quali erano disponibili i dati[12]:



NPL/totale crediti Banche Etiche	**2,11%**
NPL/totale crediti Banche Significative	**2,28%**
NPL/totale crediti Banche Less Significant Retail	**2,55%**

Le banche etiche hanno una percentuale media di crediti deteriorati sul totale dei crediti leggermente più bassa sia rispetto alle banche significative nel loro complesso, sia alle banche Less Significant retail (che sono le più simili alle banche etiche tra le banche significative).
Quindi, nonostante gli attivi delle banche etiche richiedano maggiori assorbimenti patrimoniali, per le ragioni che si sono viste sopra, la percentuale degli attivi (crediti) deteriorati è in linea con quella delle altre banche. Ciò può essere dovuto a due motivi principali. In primo luogo, utilizzando l'approccio standardizzato per la ponderazione degli attivi, le banche etiche tendono a sovrastimare il rischio effettivo dei propri impieghi, mentre le banche significative, utilizzando modelli interni, possono misurarlo in modo più preciso. In secondo luogo, un rapporto più diretto e continuativo con la clientela consente alle banche etiche di individuare tempestivamente eventuali difficoltà e di intervenire prima che si trasformino in situazioni di insolvenza.
Quest'ultimo aspetto emerge anche dalle diverse strategie di gestione dei crediti deteriorati, già analizzate nella precedente edizione del Rapporto. Le banche significative ricorrono infatti ampiamente alla cessione e cartolarizzazione degli NPL, mentre le banche etiche preferiscono mantenerli in bilancio e gestirli attraverso percorsi di ristrutturazione personalizzati.
In sintesi, le banche etiche presentano una maggiore incidenza degli attivi ponderati per il rischio, riconducibile soprattutto al maggiore peso dell'attività creditizia rispetto agli investimenti. All'interno del portafoglio dei finanziamenti, tuttavia, mantengono una qualità del credito mediamente buona, con livelli di crediti deteriorati migliori rispetto alle banche significative.

Le banche etiche presentano una maggiore incidenza dell'attività creditizia e, al tempo stesso, una migliore qualità del credito.

A questo risultato è probabile che contribuiscano non solo il rapporto di fiducia e prossimità con la clientela, ma anche un'attenta valutazione iniziale delle controparti, che include, oltre ai profili economico-finanziari, anche le performance ambientali e sociali, nonché il monitoraggio nel tempo di questi fattori, che possono incidere sul rischio di credito e contribuire alla sua mitigazione.

La qualità del Management

Il terzo fattore considerato dal nostro modello di analisi è la qualità della gestione, in inglese 'management'. L'abbiamo misurata con due indicatori diversi: il cost-to-income ratio (CIR) e il modello di business, a cui abbiamo fatto accenno in precedenza.
Il cost-to-income ratio (CIR) è il rapporto tra i costi operativi di una banca (costi amministrativi e costi del personale) e il reddito operativo, e cioè quello che una banca guadagna da interessi, commissioni e attività di negoziazione.
In genere, più basso è questo rapporto, più la banca è gestita con efficienza, perché - a parità di costi - riesce a ottenere più ricavi.

[11] https://finance.ec.europa.eu/banking/non-performing-loans-npls_en

[12] Per le banche significative e le banche retail less significant sono stati considerati i dati sugli NPL calcolati escludendo la voce «cash balances at central banks and other demand deposits», ossia le disponibilità liquide detenute presso le banche centrali e gli altri depositi rimborsabili a vista. Sono stati quindi mantenuti i dati di bilancio originari, senza apportare ulteriori riclassificazioni.

Cost-to-income ratio (CIR) = Costi operativi/reddito operativo

L'analisi del CIR per i gruppi di banche considerati ha portato a questi risultati:



CIR Banche Etiche	**67,09%**
CIR Banche Significative	**54,89%**
CIR Banche Less Significant Retail	**60,71%**

Nel 2024 i costi operativi hanno assorbito, in media, una quota maggiore dei ricavi nelle banche etiche rispetto agli altri due gruppi. Sulla base di questo indicatore, le banche significative presentano quindi una maggiore efficienza operativa. Nel 2024 il divario tra i due gruppi è salito a 12,2 punti percentuali (67,09% contro 54,89%), rispetto ai 4,6 punti registrati nel 2023 (61,63% contro 57%). Ciò è dovuto sia al peggioramento del cost-to-income ratio delle banche etiche (+5 punti percentuali), sia al miglioramento di quello delle banche significative (-2,1 punti).

Anche il confronto con le banche Less Significant Retail evidenzia un ampliamento del divario. Se nel 2023 la differenza era di 2,2 punti percentuali (61,63% contro 59,47%), nel 2024 è salita a 6,4 punti (67,09% contro 60,71%), per effetto dell'aumento del cost-to-income ratio in entrambi i gruppi, ma più marcato per le banche etiche (+5 punti contro +1,2 punti).

Per capire quali siano le ragioni del peggioramento del cost-to-income ratio nelle banche etiche, abbiamo cercato di isolare i casi in cui questo indicatore è aumentato maggiormente dal 2023 al 2024 (laddove sia stato possibile recuperare dati sufficientemente dettagliati dai bilanci). Abbiamo analizzato tre casi diversi.

IL CASO BANCA ETICA

Come indicato nel bilancio 2024[13], il cost-to-income ratio (CIR) della banca etica italiana è cresciuto dal 56,6% del 2023 al 66,2% del 2024, con un aumento di quasi dieci punti percentuali.

Il peggioramento del CIR è il risultato di due dinamiche concomitanti: la riduzione del margine di intermediazione e la crescita dei costi operativi. Nel 2024 il margine di intermediazione scende da 109,8 a 104,0 milioni di euro; il calo è spiegato quasi interamente dalla contrazione del margine di interesse. Nel 2024, infatti, i tassi attivi sono diminuiti in seguito alla discesa dell'Euribor, mentre il costo della raccolta è aumentato per la maggiore incidenza dei depositi a scadenza e per la loro più elevata remunerazione. Gli interessi passivi sulla raccolta onerosa sono così quasi raddoppiati, passando da 9,4 a 17,3 milioni di euro.

Sul lato dei costi, il totale dei costi operativi è salito da 60,6 a 68,6 milioni di euro. In particolare, il costo del personale è cresciuto da 31,8 a 35,8 milioni, per effetto dell'entrata a regime delle assunzioni realizzate nel 2023 e delle nuove assunzioni del 2024. Dal 2023 al 2024 il numero dei dipendenti è aumentato del 10%, da 440 a 483 unità.

Questa dinamica può essere letta anche alla luce delle scelte compiute dalla banca durante la fase di rialzo dei tassi. Il forte aumento dei ricavi registrato nel 2023 ha creato le condizioni per rafforzare la struttura operativa e investire nella crescita, in particolare attraverso l'ampliamento dell'organico.

Allo stesso tempo, l'aumento del costo della raccolta riflette anche l'espansione della banca e della sua base di clientela. La crescita della raccolta, soprattutto nelle forme a scadenza, testimonia infatti una maggiore capacità di attrarre risparmio, ma comporta anche una remunerazione più elevata dei depositanti. Il peggioramento del CIR può quindi essere interpretato come l'effetto di una fase di transizione, nella quale gli investimenti effettuati per rafforzare la capacità operativa della banca sono entrati a regime in un contesto di mercato meno favorevole sul fronte dei margini.

IL CASO VDK

Come indicato nei bilanci 2023[14] e 2024[15], il cost-to-income ratio della banca etica belga vdk è salito dal 70,41% del 2023 all'80,46% del 2024. Anche in questo caso l'aumento è di 10 punti percentuali.

Nel 2024 il peggioramento del CIR di vdk Bank è stato determinato dalla combinazione di una riduzione dei ricavi bancari e di un aumento dei costi operativi.

La riduzione dei ricavi bancari di vdk deriva dalla compressione del margine di interesse in un contesto di tassi ancora elevati. I ricavi per interessi sonoaumentati, ma meno dei costi della raccolta, cresciuti rapidamente per la maggiore remunerazione riconosciuta ai clienti e per lo spostamento dei depositi verso prodotti a scadenza (a più alta remunerazione per i clienti). La banca sottolinea inoltre di aver scelto di trasferire integralmente ai clienti i maggiori ricavi da interessi generati dal contesto di tassi elevati, una decisione coerente con il proprio modello, ma che ha ulteriormente compresso il margine di interesse.

Sul lato dei costi, l'incremento si è concentrato soprattutto nelle spese per il personale, aumentate per effetto dell'ampliamento dell'organico e dell'indicizzazione delle retribuzioni all'inflazione. Nel corso del 2024 vdk bank ha inoltre aperto tre nuove filiali, ha rafforzato la propria presenza nella parte francofona del Belgio e ha aumentato in misura significativa il budget destinato ai sistemi informatici, con l'obiettivo di migliorare sia l'efficienza operativa sia la fruibilità dei servizi digitali.

A questi investimenti si aggiunge il peso crescente dei costi determinati da fattori esterni, tra cui la tassa bancaria, i contributi al sistema di garanzia dei depositi e gli oneri di vigilanza e controllo. Poiché molti di questi costi sono calcolati sulla base dei volumi di risparmio raccolti, il loro ammontare cresce indipendentemente dal risultato economico conseguito. Nel 2024 hanno inciso per 11,04

[13] https://assets.bancaetica.it/Bilanci/Banca_Etica_Bilancio_Individuale_2024.pdf

[14] https://www.vdk.be/sites/default/files/2024-04/jaarverslag_2023.pdf

[15] https://www.vdk.be/sites/default/files/2025-07/20240425_jaarverslag_2024.pdf

punti percentuali sul cost-to-income ratio, mentre gli investimenti destinati alla crescita futura hanno aggiunto ulteriori 5,21 punti. Al netto di entrambe le componenti, il CIR sarebbe stato pari al 64,21%.
Il peggioramento dell'indicatore va quindi interpretato anche alla luce di una scelta deliberata di espansione. vdk bank ha sostenuto costi più elevati per ampliare la rete territoriale, rafforzare l'organico, accrescere la visibilità nazionale e migliorare l'infrastruttura digitale. A ciò si aggiunge la scelta di trasferire integralmente ai clienti, attraverso una maggiore remunerazione dei depositi, i maggiori ricavi da interessi generati dal contesto di tassi elevati. Nella lettura proposta dalla stessa vdk, il maggiore CIR non riflette necessariamente una minore efficienza corrente, ma una fase di investimento finalizzata alla crescita futura dell'istituto.
"Il contesto inizialmente caratterizzato da tassi più elevati ha determinato maggiori ricavi da interessi. vdk bank ha scelto nuovamente, con decisione, di trasferire integralmente ai clienti questi maggiori ricavi da interessi" (vdk bank, bilancio annuale 2024, pag. 79)

IL CASO ECOLOGY BUILDING SOCIETY
Come riportato in bilancio[16], la banca etica britannica Ecology Building Society (EBS) ha visto salire il proprio CIR dall'82,93% del 2023 al 95,53% del 2024: un aumento di circa 13 punti percentuali.
L'aumento dipende da due fattori concomitanti. Da un lato, i ricavi operativi si sono leggermente ridotti. Il margine di interesse netto è sceso da 8,147 milioni di sterline nel 2023 a 7,908 milioni nel 2024. La banca spiega che, nonostante due riduzioni del tasso base della Bank of England, ha cercato di proteggere i risparmiatori mantenendo i tassi sui depositi il più elevati possibile e trasferendo loro solo 0,40 punti della riduzione complessiva di 0,50 punti del tasso ufficiale. Allo stesso tempo, ha mantenuto invariato al 6,29% il tasso variabile standard sui mutui, dopo averne limitato gli aumenti negli anni precedenti (2021 e 2022) per tutelare i mutuatari. Questa politica ha contribuito a comprimere leggermente il margine di interesse, ma risponde alla volontà di favorire risparmiatori e mutuatari, che sono anche soci della banca.
Dall'altro lato, sono aumentati i costi operativi. Le spese di gestione sono passate da 6,625 a 7,395 milioni di sterline, con una crescita dell'11,6%. L'aumento ha interessato sia il personale - salari, contributi e pensioni sono saliti complessivamente da 3,184 a 3,770 milioni - sia le altre spese amministrative, cresciute da 3,441 a 3,625 milioni a causa di "costi straordinari di trasformazione", che hanno interessato soprattutto il sistema informatico centrale e, in misura minore, il rafforzamento della gestione del rischio e la trasformazione del modello di business.
Ecology prevede che nel 2025 gli investimenti nel nuovo sistema informatico continueranno a ridurre l'utile, pur mantenendo solida la redditività sottostante. Negli anni successivi, la nuova piattaforma dovrebbe però favorire la crescita, migliorare l'efficienza e rafforzare redditività e patrimonio.
L'aumento del CIR di EBS riflette quindi una fase di investimento finalizzata a sostenere la crescita futura, accompagnata da una particolare attenzione alla tutela dei clienti, che la banca ha cercato di proteggere dalla volatilità del ciclo dei tassi: prima contenendo l'aumento dei tassi sui mutui e successivamente limitando la riduzione della remunerazione dei depositi.

L'aumento dei tassi di interesse nel 2022 e nel 2023 ha accresciuto fortemente la redditività delle grandi banche europee. Come riportato dal Financial Times nel febbraio del 2024[17], sulla base dei risultati del 2023 i principali istituti quotati avevano programmato di restituire agli azionisti oltre 120 miliardi di euro, di cui 74 miliardi sotto forma di dividendi e 47 miliardi attraverso riacquisti di azioni proprie. Una parte rilevante dei benefici prodotti dal ciclo dei tassi è stata quindi destinata dalle grandi banche direttamente alla remunerazione degli azionisti.
Con l'avvicinarsi della fine della fase più favorevole del ciclo dei tassi, le grandi banche hanno iniziato a utilizzare l'abbondante capitale accumulato anche per operazioni di fusione e acquisizione.
Come osserva un articolo di S&P Global Market Intelligence del novembre 2024[18], i tassi più elevati hanno determinato una ripresa degli utili, «riempiendo le casse delle banche». Di fronte alla prospettiva di una riduzione dei ricavi da interessi, a partire dal giugno del 2024 gli istituti hanno guardato alle acquisizioni come a uno strumento per mantenere la crescita degli utili, realizzando sinergie e accrescendo la propria dimensione.

Le grandi banche hanno premiato soprattutto azionisti e acquisizioni; le banche etiche clienti, personale e struttura operativa.

I casi di Banca Etica, vdk bank ed Ecology Building Society mostrano invece un impiego differente dei benefici ottenuti dalle banche etiche durante la fase di maggiore redditività. Banca Etica ha rafforzato la propria struttura operativa, in particolare attraverso l'ampliamento dell'organico e ha registrato una forte crescita della raccolta. vdk ha scelto di trasferire integralmente ai clienti i maggiori ricavi da interessi, accompagnando questa politica con investimenti nelle filiali, nel personale e nell'infrastruttura digitale. Ecology Building Society ha cercato di proteggere risparmiatori e mutuatari dagli effetti del ciclo dei tassi, contenendo prima l'aumento dei tassi sui mutui e successivamente limitando la riduzione della remunerazione dei depositi, mentre investiva nella trasformazione del proprio sistema informatico e del modello di business.
Queste diverse modalità di utilizzo delle risorse contribuiscono a spiegare anche le differenze nel cost-to-income ratio tra banche etiche e banche significative. Nelle grandi banche significative, una parte consistente dell'aumento dei ricavi si

[16] https://carbonaccountingfinancials.com/files/institutions_downloads/EBS-ARA-2024.pdf
[17] https://www.ft.com/content/04205127-40c7-42bc-b988-1094ce8ddb25
[18] https://www.spglobal.com/market-intelligence/en/news-insights/articles/2024/12/size-matters-in-european-banking-as-unicredit-bbva-kickstart-m-a-revival-86108409

è trasformata in utile disponibile per dividendi, riacquisti di azioni proprie e acquisizioni. In molte banche etiche, invece, una quota significativa del valore prodotto è stata trasferita ai clienti (e ai clienti-soci) oppure reinvestita nella struttura operativa.
Un CIR più elevato non riflette quindi necessariamente una minore efficienza gestionale. Può dipendere dalla scelta di riconoscere una maggiore remunerazione ai depositanti, limitare il costo dei finanziamenti per i mutuatari, assumere personale, ampliare la presenza territoriale o modernizzare le infrastrutture. Nei casi di Banca Etica, vdk ed Ecology Building Society, il peggioramento dell'indicatore appare in buona parte collegato a una diversa destinazione dei benefici generati dal ciclo dei tassi: meno orientata alla remunerazione immediata degli azionisti e maggiormente rivolta ai clienti, ai soci e al rafforzamento della capacità operativa nel lungo periodo.
Sul CIR delle banche etiche incide anche un fattore strutturale legato alle dimensioni e all'approccio regolatorio europeo «one size fits all», basato su regole sostanzialmente uguali per tutte le banche, indipendentemente dalle loro dimensioni: obblighi analoghi di compliance, controllo e rendicontazione comportano infatti costi proporzionalmente maggiori per le banche più piccole.
Come abbiamo sostenuto nella precedente edizione del rapporto, il CIR mediamente più elevato delle banche etiche dipende anche dal loro modello di business, più concentrato sulla concessione di crediti rispetto ad altre attività finanziarie. L'attività creditizia richiede infatti più personale e maggiori costi amministrativi rispetto, ad esempio, al collocamento di fondi o titoli. Nel caso delle banche etiche, alla normale istruttoria finanziaria si aggiunge inoltre una valutazione socio-ambientale, con un ulteriore impiego di risorse.

Il cost-to-income più elevato delle banche etiche riflette una diversa distribuzione del valore, maggiori costi regolatori e un modello più orientato al credito.

La struttura degli attivi, tuttavia, non basta da sola a spiegare il divario. Negli anni, infatti, la differenza tra banche etiche e banche significative nell'impiego degli attivi si è progressivamente ridotta e oggi le prime concedono in media solo sei punti percentuali in più di crediti sul totale degli attivi rispetto alle banche significative.
La vera differenza sembra quindi risiedere in una diversa concezione del business, meno orientata alla massimizzazione dei profitti per gli azionisti. Le banche etiche non sono in genere quotate e non sono quindi misurate principalmente sull'ammontare dei dividendi distribuiti. Inoltre, nelle banche cooperative e mutualistiche - categoria alla quale appartengono molte banche etiche - i clienti sono spesso anche soci: offrire migliori condizioni a depositanti e mutuatari significa quindi trasferire benefici anche agli azionisti.
Per interpretare i risultati del cost-to-income ratio è utile considerare anche il modello di attività delle banche, misurato attraverso l'incidenza dei crediti sul totale degli attivi.

Totale crediti/totale attivi
Come anticipato e confermato in tutte le precedenti edizioni[19], questo indicatore rivela una caratteristica fondamentale delle banche etiche: la propensione all'attività creditizia. La differenza con le banche significative è molto chiara, anche se, negli anni, è diventata sempre meno decisiva.



Rispetto al 2022, le banche significative hanno ridotto sensibilmente il divario con le banche etiche: da 17 a 6 punti percentuali. Questo avvicinamento si inserisce in una tendenza iniziata dopo la crisi finanziaria del 2007-2008, quando le grandi banche hanno progressivamente ridotto il peso delle attività finanziarie, duramente colpite dalla crisi, tornando a concentrarsi maggiormente sull'attività creditizia.
Negli ultimi anni, l'aumento dei tassi deciso dalla BCE ha ulteriormente rafforzato questa tendenza, rendendo la concessione di prestiti più redditizia, almeno in una prima fase. Per le Banche Significative, il maggiore peso del credito sembra quindi rispondere anche a valutazioni di convenienza economica e alle condizioni del mercato. Per le banche etiche, invece, il finanziamento dell'economia reale rappresenta una componente strutturale della missione e del modello di attività, indipendentemente dall'andamento dei tassi.
Le banche etiche continuano comunque a destinare ai prestiti una quota degli attivi più elevata rispetto alle banche significative.

I profitti (Earnings)

Il quarto fattore del modello CAMEL riguarda la redditività delle banche. Come nei precedenti rapporti l'abbiamo misurata in termini di ROE e di ROA. Il ROE è una misura della redditività calcolata dividendo l'utile netto per il patrimonio netto.

ROE = utile netto/patrimonio netto
Misura il rendimento del capitale proprio, conferito a titolo di capitale di rischio (e quindi la redditività dell'investimento effettuato dagli azionisti). Ci dice quale percentuale di ren-

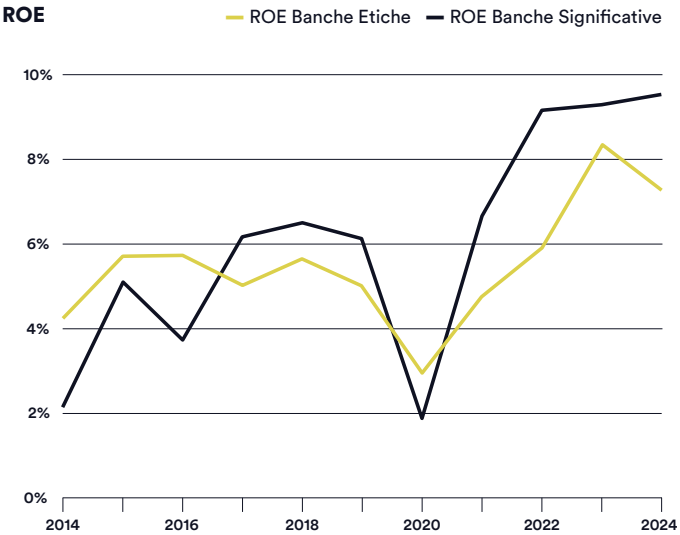
[19] https://finanzaetica.info/ricerche/rapporti-sulla-finanza-etica-in-europa/

dimento ottengo per ogni euro investito in un'impresa come azionista.
Vediamo come si sono comportati nel 2024 i gruppi di banche considerati in questa analisi in termini di ROE.



Nel 2024 le banche significative sono state in media più redditizie rispetto alle banche etiche in termini di ROE (due punti percentuali), aumentando il vantaggio di un punto rispetto al 2023. Il confronto con le banche Less Significant Retail è però a favore delle banche etiche: 7,31% contro 3,88%.

Anno	Banche Etiche	Banche Significative	Δ (in pp)
2014	4,25%	2,16%	2,09
2015	5,74%	5,10%	0,64
2016	5,75%	3,76%	1,99
2017	5,05%	6,20%	-1,15
2018	5,68%	6,52%	-0,84
2019	5,05%	6,15%	-1,1
2020	2,97%	1,91%	1,06
2021	4,79%	6,68%	-1,89
2022	5,93%	9,18%	-3,25
2023	8,37%	9,32%	-0,95
2024	7,31%	9,54%	-2,23

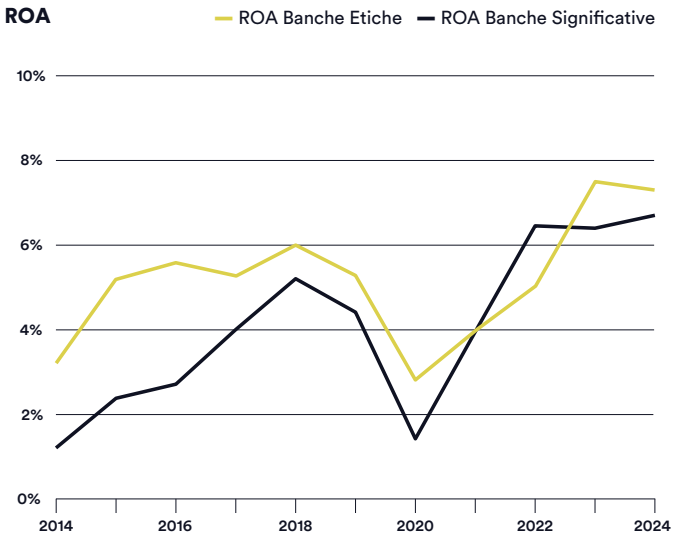


Il ROE più contenuto delle banche etiche è coerente anche con il loro CIR (cost-to-income ratio) mediamente più elevato: una quota maggiore dei ricavi viene infatti assorbita dai costi operativi, riducendo l'utile disponibile rispetto al patrimonio netto.
A ciò si aggiunge l'effetto di una dotazione patrimoniale più ampia. Nel calcolo del ROE, infatti, il patrimonio netto è posto al denominatore: a parità di utile, quanto maggiore è il capitale proprio della banca, tanto più basso risulta il ROE.
Nel 2024 il Tier 1 ratio medio delle banche etiche è stato pari al 18,65%, contro il 17,33% delle banche significative. Il loro ROE inferiore riflette quindi anche il fatto che l'utile viene rapportato a una base patrimoniale più ampia, espressione di una struttura più solida.
Il secondo indicatore è il ROA, e cioè il rapporto tra utili e il totale dell'attivo di una banca (liquidità in cassa, crediti, investimenti in titoli, partecipazioni, ecc.)

ROA = Utile netto/totale attivo
Se il ROE mi dice quanto rende il capitale investito dagli azionisti (i fondi propri della banca), il ROA ci dà un'idea di quanto rendano in media tutte le attività della banca e quindi tutte le risorse impiegate nelle sue attività (non solo il capitale investito dagli azionisti).
Nel 2024 il ROA delle banche etiche è stato leggermente superiore a quello delle Banche Significative, confermando il trend degli ultimi dieci anni.



Anno	Banche Etiche	Banche Significative	Δ (in pp)
2014	0,32%	0,12%	0,2
2015	0,52%	0,24%	0,28
2016	0,56%	0,27%	0,29
2017	0,53%	0,40%	0,13
2018	0,60%	0,52%	0,08
2019	0,53%	0,44%	0,09
2020	0,28%	0,14%	0,14
2021	0,40%	0,40%	0
2022	0,50%	0,65%	-0,15
2023	0,75%	0,64%	0,11
2024	0,73%	0,67%	0,06



Come si vede dalla tabella, negli undici anni che vanno dal 2014 al 2024 il ROA, una misura di redditività che non risente della maggiore capitalizzazione delle banche etiche, è stato sempre un po' più elevato per le banche etiche rispetto alle banche significative. Tranne che nel 2021, dove è stato uguale e nel 2022, dove è stato leggermente superiore per le banche significative.
Quindi, in termini di ROA, le banche etiche risultano essere storicamente un po' più redditizie rispetto alle banche significative.



Questa tendenza è confermata confrontando il ROA delle Banche Etiche con quello delle Banche Less Significant Retail.
Il ROA più elevato e il ROE più basso possono coesistere perché misurano due aspetti diversi.
Le banche etiche presentano una redditività leggermente superiore in rapporto al totale degli attivi, ma finanziano tali attività con una quota più elevata di capitale proprio e utilizzano quindi meno leva finanziaria, cioè fanno relativamente meno ricorso a fonti esterne di finanziamento. Di conseguenza, l'utile viene rapportato a un patrimonio netto più ampio (cioè a una maggiore quantità di fonti proprie) e il ROE risulta inferiore.
Le banche significative, invece, finanziano una parte maggiore degli attivi con obbligazioni, finanziamenti interbancari e altre passività: la maggiore leva amplifica il rendimento del capitale proprio (ROE), pur in presenza di un ROA leggermente più basso.

La Liquidità

Il quinto ed ultimo fattore del modello CAMEL è la liquidità, che abbiamo misurato come rapporto tra crediti concessi alla clientela e denaro raccolto dai risparmiatori in forma di depositi. Quello che in inglese si chiama LDR o Loan-to-Deposit ratio.

LDR = totale crediti/totale depositi
Il rapporto prestiti/depositi (LDR) è uno dei modi in cui si può valutare la liquidità di una banca confrontando i prestiti totali e i depositi totali nello stesso periodo. Il LDR è espresso in percentuale. Se il rapporto è troppo alto, significa che la banca potrebbe non avere sufficiente liquidità per coprire eventuali richieste impreviste di liquidità da parte dei depositanti. Al contrario, se il rapporto è troppo basso, la banca potrebbe non guadagnare quanto potrebbe dalla concessione di crediti alla clientela.

Anno	Banche Etiche	Banche Significative
2014	79%	113%
2015	82%	123%
2016	83%	120%
2017	87%	117%
2018	88%	119%
2019	82%	116%
2020	76%	107%
2021	77%	104%
2022	81%	104%
2023	89%	103%
2024	82%	100%
MEDIA	**82%**	**112%**

Come si vede nella tabella, nel corso del periodo analizzato (2014-2024) le banche etiche hanno sempre riportato un indice di liquidità molto buono con una media dell'82%. Invece le banche 'significative' presentano un ratio LDR più elevato, con una media del 112%.
Dal 2020 il rapporto LDR per le banche significative è diminuito stabilizzandosi poco sopra il 100%. Anche se non esistono precisi requisiti normativi sul ratio LDR, in genere si considera che il range ideale per il rapporto LDR sia tra l'80% e il 90%[20].
Il dato evidenzia una differenza strutturale tra i due gruppi di banche.
Tale differenza è principalmente spiegata dalle modalità di raccolta di fondi. Se oltre ai depositi, le banche ricorrono in

[20] https://www.investopedia.com/terms/l/loan-to-deposit-ratio.asp

misura rilevante ad altre fonti di approvvigionamento, quali i mercati interbancari, le emissioni obbligazionarie, i prestiti dalla Banca Centrale, possono disporre di ulteriori fondi, oltre a quelli raccolti attraverso i depositi, per la concessione di prestiti. Poiché il denominatore dell'indice non include tutte le possibili fonti di raccolta, l'indicatore può risultare maggiore del 100%.
Ciò non significa che le banche con un LDR più elevato siano più attive sul fronte creditizio, ma evidenzia come tali intermediari presentino una struttura del passivo (fonti di finanziamento) più articolata.
Come evidenziato in precedenza, infatti, l'impegno di una banca nell'attività creditizia si misura verificando il peso dei prestiti sul totale degli asset, mentre l'indice LDR rappresenta un indice per valutare il rischio di liquidità di una banca connesso all'attività di intermediazione creditizia, verificando l'equilibrio tra le attività tradizionali di raccolta e impiego.
Le banche etiche, con un loan-to-deposit ratio (LDR) medio dell'82,4%, mantengono una politica prudente di finanziamento dei prestiti (caratterizzati tipicamente da scadenza media di lungo periodo) tramite raccolta diretta dai depositanti (caratterizzati tipicamente da scadenza media di breve periodo).
Questo indica una forte liquidità, minore dipendenza dai mercati wholesale e un profilo di rischio relativamente basso.
Le banche significative, pur beneficiando di economie di scala e capacità di raccolta, mostrano una maggiore leva finanziaria e dipendenza dai mercati, rendendole più vulnerabili a shock di liquidità. Tuttavia, negli ultimi anni questa tendenza si è attenuata, grazie a un progressivo processo di deleveraging.

	Capitali	Attivi		Management		Profitti		Liquidità
	TIER 1 RATIO	RWA/TOTALE ATTIVI	NPL RATIO	COST-TO-INCOME-RATIO	CREDITI / TOTALE ATTIVI	ROE	ROA	LDR
Banche Etiche	18,65%	44,45%	2,11%	67,09%	66,95%	7,31%	0,73%	82,40%
Banche Significative	17,33%	34,34%	2,28%	54,89%	60,93%	9,54%	0,67%	100,43%
Banche Less Significant Retail	17,25%	-	2,55%	60,71%	-	3,88%	0,39%	91,04%

Sintesi degli indicatori CAMEL delle banche etiche, delle banche significative e delle Less Significant Retail

1.2. CONCLUSIONI

Anche quest'anno l'analisi conferma che le **banche etiche** si distinguono dalle banche significative per un **modello di business più orientato al credito**.
Nel 2024 i prestiti rappresentano quasi il 67% degli attivi, contro circa il 61% delle banche significative. Il divario con le grandi banche si è però ridotto sensibilmente, perché anche le banche significative hanno aumentato progressivamente il peso dei crediti nei propri bilanci negli ultimi anni, grazie alla buona redditività generata dall'attività di finanziamento seguita all'aumento dei tassi di mercato.
La propensione al credito resta quindi un tratto distintivo, ma non più sufficiente, da sola, a spiegare la diversità dei modelli di business.
Il maggiore peso dei prestiti comporta per le banche etiche una quota più elevata di attività ponderate per il rischio. Nonostante ciò, il loro Tier 1 ratio medio, indicatore che misura la **solidità patrimoniale** mettendo in rapporto il capitale di migliore qualità con le attività ponderate per il rischio, raggiunge il 18,65%, **superando quello delle banche significative**.
Anche la qualità del credito resta buona: il r**apporto tra crediti deteriorati e prestiti è** pari al 2,11%, **leggermente inferiore a quello delle grandi banche**. La maggiore ponderazione per il rischio degli attivi non si traduce quindi in una peggiore qualità effettiva del portafoglio.

L'elemento più interessante dell'analisi di quest'anno riguarda il **cost-to-income ratio** (CIR), l'indicatore utilizzato per valutare l'efficienza operativa di una banca mettendo in rapporto i costi operativi con i ricavi, che per le banche etiche è salito al 67,09%, ampliando a 12,2 punti percentuali il divario con le banche significative, ferme al 54,89%. L'analisi più approfondita di questo indicatore ha permesso di comprendere meglio la **differenza tra i due modelli di business**.
Durante la fase di rialzo e successiva stabilizzazione dei tassi, tra luglio 2022 e giugno 2024, le grandi banche hanno trasformato una quota maggiore dei benefici ottenuti in utili, destinandone una parte significativa agli azionisti sotto forma di dividendi e riacquisti di azioni proprie.

I prestiti delle banche etiche rappresentano quasi il 67% degli attivi, contro il 61% delle banche significative.

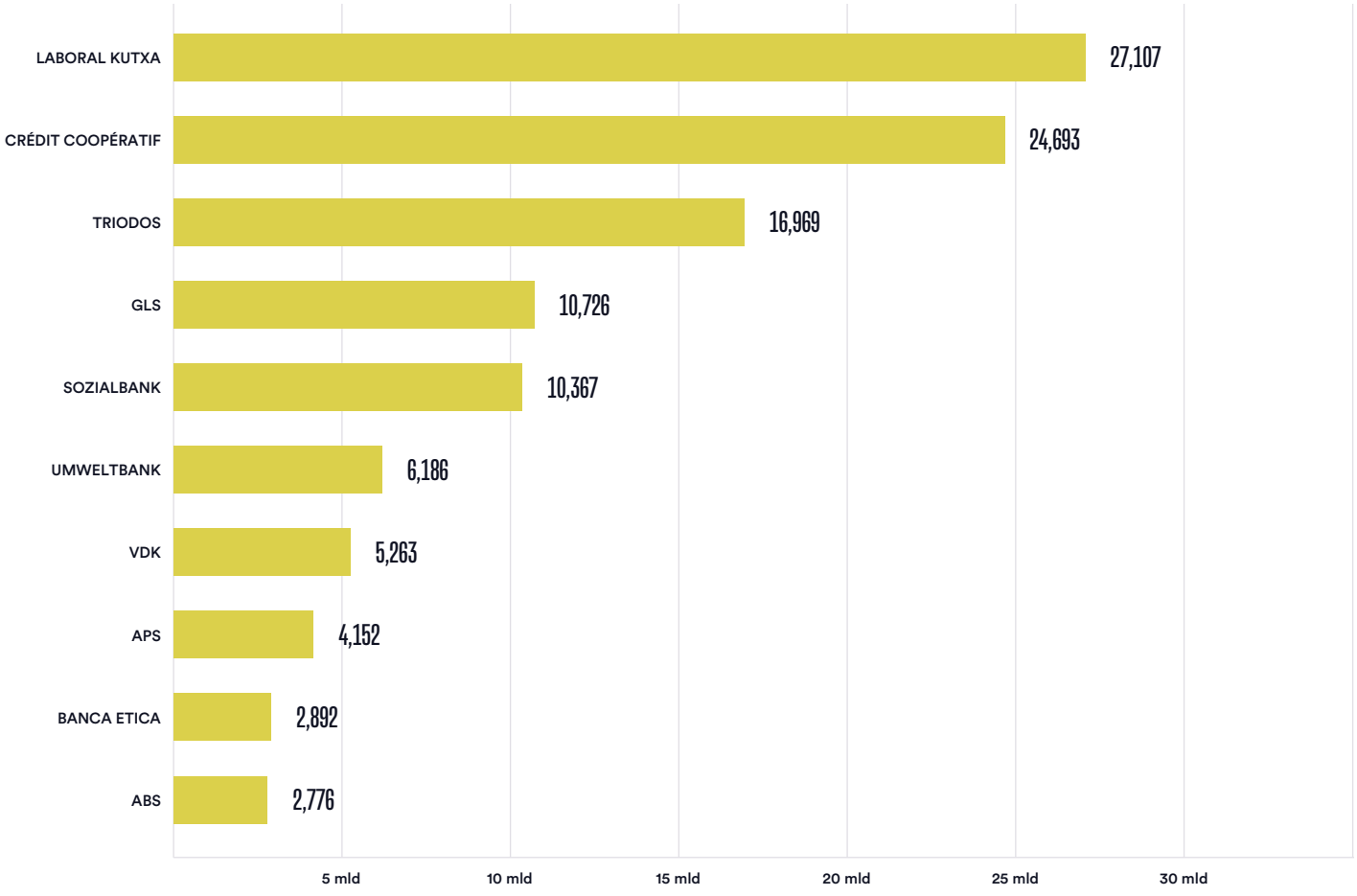
Numerose banche etiche hanno invece utilizzato quelle risorse per assumere personale, ampliare la rete territoriale, rafforzare i sistemi informatici e di gestione del rischio o riconoscere condizioni più favorevoli a depositanti e mutuatari, che in molti casi sono anche soci o azionisti. Una maggiore remunerazione dei depositi o il contenimento del costo dei

finanziamenti hanno rappresentato quindi una forma diversa di distribuzione del valore.
Un CIR più elevato non riflette quindi necessariamente una minore efficienza: mostra anche che le banche etiche hanno sfruttato meno la fase di rialzo dei tassi per massimizzare l'utile e più per investire e redistribuire benefici a clienti e soci.

Il rialzo dei tassi ha rivelato due modelli: più utili agli azionisti nelle grandi banche, più benefici a clienti e soci nelle banche etiche.

Questa diversa impostazione emerge anche dagli indicatori di redditività. Nel 2024 il ROE delle banche etiche, pari al 7,31%, è inferiore a quello delle banche significative, sia per il maggiore peso dei costi operativi sia per la maggiore incidenza del capitale proprio.
Dal momento che il ROE mette l'utile in rapporto con il patrimonio netto, una base patrimoniale più ampia, posta al denominatore, tende infatti a ridurre l'indicatore anche a parità di risultato economico.
Per questo motivo, nel confronto tra i due modelli bancari, il ROA consente una valutazione più omogenea della redditività, perché rapporta l'utile al totale degli attivi e risente meno delle differenze nella dotazione patrimoniale.
Nel 2024 il ROA delle banche etiche è stato leggermente superiore a quello delle banche significative, 0,73% contro 0,67%. Si tratta di una tendenza che emerge quasi ininterrottamente **negli ultimi dieci anni**: salvo rare eccezioni, **le banche etiche hanno registrato un rendimento degli attivi pari o superiore a quello delle grandi banche**.
Le banche etiche mostrano quindi una buona capacità di generare risultati attraverso le risorse impiegate, pur utilizzando meno leva finanziaria e una quota maggiore di capitale proprio. Il loan-to-deposit ratio dell'82,4% conferma inoltre una politica di liquidità prudente, che mitiga il rischio di liquidità delle banche etiche.
Nel complesso, l'analisi CAMEL non evidenzia un conflitto tra orientamento etico e solidità bancaria. L'approfondimento sul CIR ha mostrato che la differenza tra i due gruppi di banche non riguarda soltanto la quantità di credito concessa, ma anche il modo in cui le risorse sono impiegate e il valore prodotto viene distribuito.
Le banche etiche destinano una quota maggiore degli attivi al credito, mantengono una più ampia dotazione patrimoniale, preservano una buona qualità degli impieghi e indirizzano una parte più consistente del valore generato verso clienti, soci, territori e investimenti di lungo periodo.

LE DIECI MAGGIORI BANCHE ETICHE EUROPEE PER VOLUME DEGLI ATTIVI (in mld di euro)



I NUMERI AGGREGATI DELLE BANCHE ETICHE EUROPEE (2024)

ATTIVI

120,21

miliardi di euro

CREDITI

80,20

miliardi di euro

DEPOSITI

96,55

miliardi di euro

I dati 2024 non sono confrontabili con i dati 2023 a causa dell'ingresso di nuove banche nel campione: Laboral Kutxa e Sozialbank.

I NUMERI AGGREGATI DELLE BANCHE SIGNIFICATIVE EUROPEE (2024)

ATTIVI

26.836,78

miliardi di euro

CREDITI

12.003,48

miliardi di euro

DEPOSITI

11.952,34

miliardi di euro

Nota metodologica
La metodologia di calcolo utilizzata in tutti gli indicatori è la media semplice dei singoli indici calcolati per ogni banca, estesa a tutti gli anni della serie storica.

Le banche etiche analizzate

Belgio
- Crédal
- Hefboom
- VDK bank

Danimarca
Merkur Andelskasse

Francia
- Crédit Coopératif
- La Nef

Germania
- GLS Bank
- SozialBank
- UmweltBank

Grecia
- Cooperative Bank of Chania
- Cooperative Bank of Karditsa

Ungheria
- MagNet Bank

Italia
- Banca Etica

Malta
- APS Bank

Paesi Bassi
- Triodos Bank

Norvegia
- Cultura Bank

Polonia
- TISE

Serbia
- 3Bank

Spagna
- Colonya Caixa Pollença
- LABORAL Kutxa

Svezia
- Ekobanken

Svizzera
- Alternative Bank Schweiz
- Freie Gemeinschaftsbank

Regno Unito
- Charity Bank
- Ecology Building Society
- Unity Trust Bank

La lista delle banche significative al 31.12.2024 è disponibile qui:
https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.listofsupervisedentities202502.en.pdf

2. GLI IMPATTI ESG DELLE BANCHE ETICHE E DELLE BANCHE SIGNIFICATIVE

In questa edizione del Rapporto confrontiamo per la seconda volta le banche etiche e le banche significative anche sulla base di criteri ESG. Lo facciamo con la **metodologia BESGI** (Banks' Environmental Social Governance and Indirect impacts), sviluppata da un gruppo di ricerca del Dipartimento di Scienze per l'Economia e l'Impresa dell'Università degli Studi di Firenze[21].

Le scelte di credito e investimento delle banche possono amplificare o ridurre gli impatti ambientali e sociali dell'economia.

Il modello serve a verificare quanto le banche riescano a mantenere (e comunicare adeguatamente) standard elevati in un insieme ampio di dimensioni sociali, ambientali e di governance, prendendo in considerazione sia gli impatti diretti che quelli indiretti. Gli impatti diretti derivano dal governo societario e dai rapporti della banca con l'ambiente e la società in cui opera. Gli impatti indiretti invece nascono dalle scelte di prestito e di investimento.
L'area degli impatti diretti si articola nei tre ambiti classici dell'analisi ESG: ambiente, sociale e governance. L'area degli impatti indiretti è divisa in due: attività di prestito e attività di investimento. In ciascun ambito troviamo diversi indicatori, costruiti sulla base della letteratura accademica e delle principali linee guida internazionali sul reporting di sostenibilità, in particolare quelle del GRI - Global Reporting Standards.
Rispetto ai modelli tradizionali di rating ESG, il BESGI introduce due differenze importanti.
Primo: gli indicatori sono stati selezionati pensando allo specifico settore bancario e alle sue peculiarità.
Secondo: la metodologia non si limita a valutare gli impatti diretti - ad esempio l'attenzione al risparmio energetico nelle filiali - ma include anche quelli indiretti, connessi alle imprese e ai progetti che ricevono fondi dalla banca.
Il sistema bancario, di per sé, non è tra i settori più inquinanti o problematici dal punto di vista sociale. Ma attraverso le scelte di finanziamento, le banche possono amplificare o ridurre gli impatti ambientali e sociali di chi riceve credito o capitali. Per fare un esempio concreto: non basta vedere se una banca ha politiche interne di risparmio energetico; conta anche verificare se i finanziamenti sono concessi a imprese attente alle proprie performance ambientali.
Abbiamo analizzato le dieci maggiori banche etiche europee, che rappresentano complessivamente il 92,45% degli attivi totali del campione di banche etiche considerato, e le 33 maggiori banche significative per volume di attivi che, nel loro insieme, coprono circa il 70% degli attivi complessivi di questo gruppo di banche.
L'ampiezza dei due campioni è stata definita tenendo conto sia della disponibilità dei dati sia della comparabilità tra i gruppi. Poiché le informazioni sono state raccolte manualmente, in assenza di banche dati che le rendessero disponibili in forma omogenea, il campione delle banche significative è stato circoscritto ai 33 maggiori istituti, mantenendo comunque una copertura sufficientemente rappresentativa in termini di attivi (70% del totale). Per evitare di confrontare questi istituti con l'intero campione delle banche etiche, comprendente anche realtà di dimensioni molto ridotte, l'analisi è stata limitata alle dieci maggiori banche etiche. Questa scelta attenua il bias dimensionale già esistente tra i due gruppi, che sarebbe risultato ancora più marcato confrontando le maggiori banche significative con tutte le banche etiche, pur garantendo una copertura quasi completa (92,45%) degli attivi del campione etico.
Gli indicatori BESGI sono stati misurati esclusivamente sulla base di dati pubblicamente disponibili al 31 dicembre 2024. Sono stati considerati solo gli indicatori per i quali fossero disponibili dati confrontabili per almeno il 50% delle banche di ogni gruppo (etiche e significative). Per questo motivo, dei 27 indicatori di partenza sono stati considerati significativi ai fini della comparazione 18 indicatori, riportati nella tabella seguente.

[21] Bellucci M., Biggeri M., Ferrone L., Ielasi F., "Measuring banks' sustainability performances: the BESGI score", Environmental Impact Assessment Review, Vol. 102, July, DOI: 10.1016/j.eiar.2023.107216, 2023; Bellucci M., Biggeri M., Ferrone L., Gai L., Ielasi F., "Banks' ESG disclosure: a new scoring model", Finance Research Letters, Vol. 57, November, DOI: 10.1016/j.frl.2023.104199, 2023.
L'analisi è stata realizzata anche con il contributo degli e delle studenti del corso *Sustainable Finance and Responsible Investing* della laurea triennale in *Sustainable Business for Societal Challenges* dell'Università di Firenze.

IMPATTI DIRETTI

Ambiente	
INPUT	**OUTPUT**
Consumo di energia per dipendente (GJ/capita)	Emissioni dirette per dipendente in tCO_2eq
	Emissioni indirette per dipendente in tCO_2eq
	Presenza di una politica sulla biodiversità
Sociale	
INTERNO	**ESTERNO**
Turnover dipendenti	Valutazione ESG dei fornitori
Rapporto retributivo uomini/donne	
Non maschi su totale dipendenti	
Presenza di sondaggi interni sulla soddisfazione del personale	
Governance	
TRASPARENZA	**ORGANI SOCIETARI**
Pubblicazione di un rapporto annuale integrato o di sostenibilità	% genere meno rappresentato in CdA
Pubblicazione di informazioni sui rischi ESG (Basilea, Pillar III)	% dirigenti non maschi sul totale dei dirigenti
	Presenza di responsabilità/delega/comitato ESG all'interno del CdA
	Presenza di responsabilità/delega/comitato ESG tra i dirigenti

IMPATTI INDIRETTI

CREDITI	INVESTIMENTI
% crediti ESG	Presenza di criteri di esclusione
Presenza di criteri di esclusione	

2.1. IMPATTI DIRETTI/AMBIENTE

Come si vede dai risultati delle nostre rilevazioni, riportati in tabella, le **banche etiche consumano meno di un terzo dell'energia per dipendente e producono circa un terzo delle emissioni dirette di CO_2** (veicoli aziendali, riscaldamento con combustibili fossili) delle banche significative.
Anche le emissioni indirette di CO_2 che derivano dagli impatti degli impieghi (crediti e investimenti) sono chiaramente a favore delle banche etiche: 974,21 tCO_2eq (tonnellate di CO_2 equivalente) per dipendente contro le 2.249,96 tCO_2eq delle banche significative. Questo significa che, in termini di emissioni di CO_2, **le banche etiche**, con i propri crediti e investimenti finanziari **inquinano meno della metà delle banche significative**.
Le politiche per la protezione e il ripristino della **biodiversità** risultano invece leggermente più diffuse tra le banche significative (82,35% contro 80%). Questa differenza è probabilmente riconducibile all'entrata in vigore della Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) che, con riferimento al bilancio 2024 (pubblicato nel 2025), ha introdotto per i grandi enti di interesse pubblico con oltre 500 dipendenti l'obbligo di rendicontare gli impatti, i rischi e le politiche relative alla biodiversità secondo lo standard ESRS E4 (Biodiversità ed Ecosistemi)[22].
Alcune delle 10 maggiori banche etiche analizzate non erano soggette a tale obbligo nel 2025 per ragioni dimensionali e hanno quindi avuto minori incentivi a formalizzare e pubblicare politiche specifiche, pur perseguendo obiettivi di tutela della biodiversità attraverso il proprio modello di attività.
I risultati positivi delle banche etiche sono certamente legati a politiche ESG più rigorose e a una maggiore attenzione alla sostenibilità, che si riflette in una riduzione strutturale di consumi ed emissioni. Tuttavia, non va trascurato l'**effetto dimensionale,** in particolare per quanto riguarda il consumo di energia e le emissioni dirette per dipendente (ad esempio a causa di spostamenti in aereo o dell'uso di auto aziendali): le banche etiche sono mediamente molto più piccole, con meno filiali e una organizzazione più snella, nonché geograficamente più concentrate rispetto alle banche significative.

[22] https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?qid=1770682692219&uri=CELEX%3A52025PC0080&utm

IMPATTI DIRETTI

Ambiente		
INPUT	**BANCHE ETICHE**	**BANCHE SIGNIFICATIVE**
Consumo di energia per dipendente (GJ/capita)	7,91	26,56
OUTPUT	**BANCHE ETICHE**	**BANCHE SIGNIFICATIVE**
Emissioni dirette per dipendente in tCO2eq	0,23	0,64
Emissioni indirette per dipendente in tCO2eq	974,21	2.249,96
Presenza di una politica sulla biodiversità	80%	82,35%

2.2. IMPATTI DIRETTI/SOCIALE

Per quanto riguarda gli impatti diretti interni (personale) in ambito sociale, le banche etiche si dimostrano mediamente più sostenibili rispetto alle banche significative. Il **turnover** del personale, cioè la quota di persone che lascia la banca nell'arco di un anno, risulta leggermente inferiore (8,84% rispetto a 9,08%). Anche il **rapporto retributivo** tra uomini e donne evidenzia un risultato più favorevole per le banche etiche. In media, la retribuzione degli uomini è superiore dell'8% rispetto a quella delle donne, mentre nelle banche significative il divario sale al 29%. Sebbene l'indicatore non distingua le differenze dovute alla composizione della forza lavoro da quelle riconducibili a possibili disparità retributive, esso evidenzia una distribuzione delle retribuzioni mediamente **più equilibrata nelle banche etiche**.

Nelle banche etiche il divario retributivo di genere è molto più contenuto: 8% contro 29%.

Le banche etiche presentano una **composizione del personale** sostanzialmente **equilibrata** sotto il profilo di genere: il personale non maschile rappresenta il 50% del totale degli occupati, contro il 49% nelle banche significative. Il dato evidenzia quindi una lieve prevalenza del personale non maschile nelle banche etiche e una lieve prevalenza di quello maschile nelle banche significative. Sulla presenza di **sondaggi interni** che misurano la **soddisfazione del personale** (o indagini sul clima aziendale) la situazione si ribalta. Quasi tutte le banche significative del nostro campione le realizzano (97,06%), mentre per le banche etiche la percentuale è inferiore: 90%. In questo caso il fattore dimensionale potrebbe essere decisivo: l'unica banca etica del campione che non effettua indagini di questo tipo ha infatti un numero di dipendenti più ridotto (inferiore a 250). In strutture relativamente piccole potrebbe essere considerato più semplice raggiungere gli stessi obiettivi senza strumenti formali.
Un'analoga spiegazione potrebbe valere per la **valutazione ESG dei fornitori**, adottata dal 97% delle banche significative e dall'80% delle banche etiche. Le uniche due banche etiche che non effettuano una valutazione formale figurano infatti tra le realtà più piccole del campione in termini di attivi, suggerendo che anche in questo ambito il divario possa dipendere soprattutto da motivi dimensionali. Nelle banche più piccole, infatti, la selezione e il monitoraggio dei fornitori avvengono spesso attraverso procedure meno strutturate e rapporti diretti.
A ciò si aggiungono gli obblighi introdotti dalla Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD), che, con riferimento al bilancio 2024 (pubblicato nel 2025), richiedono ai grandi enti di interesse pubblico con oltre 500 dipendenti di descrivere le politiche e i processi di due diligence adottati per gestire gli impatti, i rischi e le opportunità di sostenibilità lungo la catena del valore. Sebbene gli ESRS non impongano espressamente l'adozione di una politica di valutazione ESG dei fornitori, tali politiche rappresentano uno degli strumenti più utilizzati per soddisfare tali obblighi di rendicontazione, in particolare con riferimento ai lavoratori della catena del valore (ESRS S2), nonché agli aspetti ambientali e di governance.

IMPATTI DIRETTI

Sociale		
INTERNO	**BANCHE ETICHE**	**BANCHE SIGNIFICATIVE**
Turnover dipendenti	8,84%	9,08%
Rapporto retributivo uomini/donne	1,08	1,29
Non maschi su totale dipendenti	50,41%	48,71%
Presenza di sondaggi interni sulla soddisfazione del personale	90%	97,06%
ESTERNO	**BANCHE ETICHE**	**BANCHE SIGNIFICATIVE**
Valutazione ESG dei fornitori	80%	97,06%

2.3. IMPATTI DIRETTI/GOVERNANCE

Gli indicatori di governance, che descrivono il modello di governo societario delle banche, mostrano nel complesso **somiglianze tra banche etiche e banche significative**. Molti aspetti sociali e ambientali della governance sono ormai regolati a livello europeo, sia da norme vincolanti sia da codici di autodisciplina.
Non sorprende quindi che tutte le banche (etiche e significative) pubblichino un rapporto annuale integrato o di sostenibilità e che la presenza di responsabilità ESG ai livelli apicali sia molto diffusa in entrambi i gruppi.
Ci sono però due elementi che distinguono le banche etiche.
Il primo riguarda la percentuale di **figure dirigenziali donne**, che nelle banche etiche è pari al 40% circa, contro il 31,24% delle banche significative.
Il secondo riguarda la **disclosure al mercato dei rischi ESG**. Fino a fine 2024 gli obblighi di rendicontazione dettagliata su tali rischi valevano solo per le banche significative. Eppure già nel 2024 circa l'80% delle banche etiche pubblicava queste informazioni, pur non essendo tenute a farlo.
Una considerazione analoga vale per la definizione di deleghe, responsabilità o comitati dedicati alla sostenibilità all'interno del consiglio di amministrazione e del management. Gli standard europei ESRS 2 GOV-1 e GOV-2 richiedono alle banche soggette alla CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive) di indicare quale organo sovrintende alle questioni di sostenibilità, come sono distribuite le responsabilità e in che modo gli organi di amministrazione, direzione e controllo siano informati e coinvolti.
Con riferimento all'esercizio 2024, questi obblighi riguardavano le banche di grandi dimensioni già soggette alla precedente disciplina sulla rendicontazione non finanziaria (gli enti di interesse pubblico con più di 500 dipendenti). Rientravano quindi nell'obbligo molte banche significative, soprattutto per le loro dimensioni, mentre molte banche etiche, generalmente più piccole, ne erano escluse.
Nel 2024, tutte le banche analizzate, sia etiche sia significative, avevano attribuito una responsabilità o una delega in materia di sostenibilità, oppure istituito un comitato ESG, all'interno del consiglio di amministrazione. Un presidio analogo era formalizzato anche a livello dirigenziale in tutti gli istituti di entrambi i gruppi. La piena copertura di entrambi i criteri mostra quindi come le banche etiche avessero definito una governance della sostenibilità al pari delle banche significative, nonostante alcune di esse, per ragioni dimensionali, non fossero soggette agli obblighi di rendicontazione previsti dagli standard GOV-1 e GOV-2.

IMPATTI DIRETTI

Governance		
TRASPARENZA	**BANCHE ETICHE**	**BANCHE SIGNIFICATIVE**
Pubblicazione di un rapporto annuale integrato o di sostenibilità	100%	100%
Pubblicazione di informazioni sui rischi ESG (Basilea, Pillar III)	80%	100%
ORGANI SOCIETARI	**BANCHE ETICHE**	**BANCHE SIGNIFICATIVE**
% genere meno rappresentato in CdA	37,28%	35,63%
% dirigenti non maschi sul totale dei dirigenti	39,50%	31,24%
Presenza di responsabilità/delega/ comitato ESG all'interno del CdA	100%	100%
Presenza di responsabilità/delega/comitato ESG tra i dirigenti	100%	100%

2.4. IMPATTI INDIRETTI

Una chiara differenza tra banche etiche e banche significative torna ad essere visibile nel confronto degli impatti indiretti, quelli cioè che sono generati dalle attività finanziate attraverso crediti o investimenti. Il primo indicatore utilizzato per identificare o comunque avere una proxy di questo tipo di impatti è la **percentuale di crediti con un impatto ambientale o sociale positivo** (sul totale dei crediti).
Fanno parte di questa categoria i prestiti concessi per l'economia verde (ad esempio, sostegno all'economia circolare, gestione dei rifiuti, agricoltura biologica, rigenerazione urbana, ecc.) e per il sociale (ad esempio, prestiti al terzo settore, per iniziative di inclusione sociale e di welfare, per edilizia sociale, cooperazione internazionale, imprenditoria femminile, finanziamenti all'innovazione, microcredito a famiglie e/o imprese, ecc.). Non sorprende che, relativamente a questo indicatore, il divario tra i due tipi di banche sia molto ampio, dato che la concessione di crediti per scopi sociali e ambientali rappresenta la ragione stessa di esistenza di molte banche etiche. In media il **98% dei crediti concessi dalle banche etiche è destinato ad ambiente e sociale**, mentre questa percentuale è molto inferiore per le banche significative: 18,47%.
Le banche etiche mostrano anche una presenza più diffusa di **criteri di esclusione** nelle attività di credito e di investimento rispetto alle banche significative. In entrambi i casi è stato utilizzato un indicatore composto da quattro elementi, ciascuno con un punteggio pari a 1: esclusione degli armamenti; esclusione dei combustibili fossili; esclusione di progetti o imprese

coinvolti in violazioni dei diritti umani; rendicontazione dell'impronta di carbonio dei crediti o degli investimenti.
Per le attività di credito, le banche etiche ottengono un punteggio medio di 3,80 su quattro, contro 3,41 delle banche significative. Un divario analogo emerge negli investimenti, dove il punteggio medio delle banche etiche è ancora pari a 3,80, rispetto a 3,53 delle banche significative. Nel complesso, i criteri considerati risultano ampiamente diffusi in entrambi i gruppi, ma con una presenza più sistematica tra le banche etiche.

Va però considerato un limite dell'indicatore, che misura soltanto la presenza formale di una politica di esclusione o di rendicontazione, ma non il livello di severità con cui viene applicata. Due banche con lo stesso punteggio possono quindi adottare approcci molto diversi. Una banca, ad esempio, può dichiarare l'esclusione degli armamenti limitandosi a non finanziare le armi più controverse, come mine antipersona, bombe a grappolo o armi nucleari, mentre un'altra può estendere l'esclusione all'intero settore e verificarne anche la catena di fornitura.

IMPATTI INDIRETTI

CREDITI	BANCHE ETICHE	BANCHE SIGNIFICATIVE
% crediti ESG	98,36%	18,47%
Presenza di criteri di esclusione	3,80	3,41
INVESTIMENTI	**BANCHE ETICHE**	**BANCHE SIGNIFICATIVE**
Presenza di criteri di esclusione	3,80	3,53

2.5. CONCLUSIONI

Nel complesso, le banche etiche registrano risultati migliori in molti degli ambiti ESG analizzati, soprattutto in quelli più direttamente legati alla loro missione. **Consumano meno energia per dipendente**, **producono meno emissioni dirette** e presentano **emissioni associate a crediti e investimenti nettamente inferiori**.

Il 98,36% dei crediti delle banche etiche è destinato a finalità ambientali o sociali, contro il 18,47% delle banche significative

In ambito sociale mostrano inoltre un **divario retributivo di genere più contenuto**, una **composizione del personale** sostanzialmente **equilibrata** e una **maggiore presenza femminile tra i dirigenti**.
Le differenze si riducono negli aspetti maggiormente influenzati dalla regolamentazione e dalla dimensione organizzativa. La governance della sostenibilità risulta ormai pienamente formalizzata in entrambi i gruppi, mentre le banche significative presentano una diffusione leggermente maggiore delle politiche sulla biodiversità, delle indagini sul personale e della valutazione ESG dei fornitori.
Questi risultati possono dipendere anche dalle maggiori risorse organizzative disponibili e dagli obblighi di rendicontazione cui sono sottoposti gli istituti di maggiori dimensioni. È tuttavia significativo che l'80% delle banche etiche pubblichi informazioni sui rischi ESG pur non essendo, in alcuni casi, tenuto a farlo.
La differenza più netta emerge negli impatti indiretti, generati attraverso le scelte di finanziamento e di investimento. In media, **il 98,36% dei crediti delle banche etiche è destinato a finalità ambientali o sociali, contro il 18,47% delle banche significative.**
Le banche etiche applicano inoltre in modo più sistematico i criteri di esclusione considerati, ottenendo un punteggio medio di 3,80 su quattro sia nei crediti sia negli investimenti, rispetto ai valori di 3,41 e 3,53 registrati, rispettivamente, dalle banche significative.
Sono soprattutto questi dati a evidenziare la differenza tra i due modelli: nelle banche etiche la sostenibilità non si limita al funzionamento interno, ma, essendo parte integrante della loro missione, orienta in modo decisivo l'allocazione delle risorse finanziarie.

3. UN DIVERSO MODO DI FARE BANCA

Le analisi CAMEL e BESGI confermano che le banche etiche riescono a coniugare **solidità economico-finanziaria** e **coerenza ambientale e sociale**, pur perseguendo finalità differenti da quelle delle grandi banche convenzionali.
Dal punto di vista **patrimoniale e gestionale**, le banche etiche mantengono un modello maggiormente orientato alla concessione di credito. Negli ultimi anni il divario rispetto alle banche significative si è ridotto, anche perché la maggiore redditività dell'attività creditizia, dovuta al rialzo dei tassi, ha spinto queste ultime a rafforzarla. Per le banche etiche, tuttavia, il finanziamento dell'economia reale non rappresenta una risposta temporanea all'andamento dei tassi, ma una componente strutturale della propria missione.
Nonostante la maggiore incidenza degli attivi ponderati per il rischio, riconducibile soprattutto al peso più elevato dei finanziamenti rispetto agli investimenti, le banche etiche presentano una patrimonializzazione più solida, una buona qualità del credito e una gestione prudente della liquidità.
L'analisi del **cost-to-income ratio** (CIR) costituisce uno dei risultati più interessanti di questa edizione. Il suo livello più elevato per le banche etiche non indica necessariamente una minore efficienza, ma riflette anche un diverso impiego dei benefici generati dal ciclo dei tassi.
Le grandi banche hanno destinato una parte rilevante degli utili a dividendi, riacquisti di azioni proprie e acquisizioni; diverse banche etiche hanno invece offerto condizioni più favorevoli a depositanti e mutuatari e investito nel personale, nella presenza territoriale e nelle infrastrutture. Il valore prodotto è stato così trasferito in misura maggiore ai clienti e ai soci oppure destinato al rafforzamento della capacità operativa nel lungo periodo. Sul CIR incidono inoltre le minori economie di scala e il peso proporzionalmente maggiore degli obblighi di compliance, controllo e rendicontazione sugli istituti più piccoli.
Sul piano **ambientale, sociale e di governance**, le banche etiche conseguono risultati migliori soprattutto negli ambiti maggiormente legati alla loro missione. Presentano consumi energetici ed emissioni più contenuti, anche considerando gli impatti delle attività finanziate, e mostrano una maggiore attenzione alla parità retributiva e alla partecipazione femminile ai livelli decisionali. Le banche significative risultano invece più frequentemente dotate di alcune politiche formalizzate, anche per effetto delle maggiori dimensioni organizzative e degli obblighi normativi europei.

La differenza più netta emerge nell'**allocazione delle risorse**: nelle banche etiche la quasi totalità dei finanziamenti è destinata ad attività con finalità ambientali o sociali, mentre nelle banche significative questa componente rimane molto più limitata. Anche i **criteri di esclusione** sono applicati in modo più sistematico nelle banche etiche. La sostenibilità, dunque, non riguarda soltanto il funzionamento interno della banca, ma orienta direttamente la selezione degli impieghi e la distribuzione del valore prodotto.

Le grandi banche hanno distribuito più utili agli azionisti; le banche etiche hanno trasferito più valore a clienti, soci e struttura operativa.

I risultati mostrano che le banche etiche non rappresentano una nicchia marginale del sistema bancario europeo. Il credito rivolto a cooperative, microimprese, organizzazioni non profit, famiglie, imprese sociali e progetti ambientali non costituisce un ripiegamento su segmenti residuali, bensì una scelta strategica a favore di una economia capace di generare occupazione, inclusione e valore sociale.
In questo percorso, le banche etiche si sono affermate come **apripista** di criteri ambientali e sociali applicati da anni e soltanto più recentemente adottati in modo sistematico dalle grandi banche, anche grazie all'introduzione di obblighi normativi europei. La differenza fondamentale risiede sia nelle **motivazioni** sia nei **risultati**: per le banche etiche, l'adozione di criteri ambientali e sociali non deriva da obblighi normativi, ma costituisce da sempre parte integrante della loro missione. La conformità alle norme e agli obblighi di rendicontazione, infatti, non si traduce automaticamente in migliori performance ESG: pur garantendo una maggiore trasparenza, le informazioni pubblicate dalle banche significative mostrano risultati ambientali e sociali complessivamente inferiori rispetto a quelli delle banche etiche.

Per le banche etiche il finanziamento dell'economia reale rappresenta una componente strutturale della propria missione.

4. PROPOSTA: QUALE RIFORMA BANCARIA PER L'EUROPA? LA POSIZIONE DI FEBEA

In seguito all'annuncio contenuto nella Strategia per l'Unione del risparmio e degli investimenti del 2025 e nell'ambito della tabella di marcia One Europe, One Market23, nell'estate 2026 la Commissione europea ha pubblicato una "Comunicazione sulla competitività del settore bancario dell'UE24". Il documento, che comprende anche una valutazione dello stato attuale della competitività del sistema bancario europeo, prepara il terreno alle modifiche legislative attese per l'inizio del 2027 ed è il risultato di una intensa fase di consultazione e confronto con i portatori di interesse su come rafforzare la competitività del settore.

Fin dall'avvio della consultazione, l'Advocacy Lab di FEBEA, iniziativa sviluppata in collaborazione con la Sustainable Banking Coalition e rappresentativa del settore bancario etico europeo, ha promosso un percorso interno, grazie alla partecipazione attiva dei propri membri, per raccogliere contributi e buone pratiche da portare nel processo di consultazione. Da questo lavoro è nato un position paper25 articolato in cinque proposte, costruite a partire da una precisa interpretazione della competitività: la capacità del sistema finanziario di allocare il capitale in modo efficiente e di reagire efficacemente agli shock.

Secondo l'Advocacy Lab di FEBEA, la revisione del quadro normativo non dovrebbe avere come obiettivo quello di rendere il settore bancario più competitivo in sé, ma piuttosto di rafforzare la competitività dell'intero sistema economico europeo. Un sistema composto in larga parte da piccole e medie imprese, che rappresentano l'ossatura dell'economia dell'Unione. Rendere più competitiva l'economia europea significa quindi, anche, liberare maggiore capacità di credito a favore di queste imprese.

Si tratta, tuttavia, di un segmento che non è servito principalmente dalle grandi banche, ma in larga misura da quelle che possono essere definite "banche non complesse", vale a dire istituti di piccole e medie dimensioni, fortemente orientati alla raccolta dei depositi e alla concessione del credito all'economia reale, con un forte radicamento locale e regionale.

Le banche etiche rappresentate nell'Advocacy Lab di FEBEA condividono in larga misura queste caratteristiche. Presentano infatti un modello strutturalmente fondato sulla raccolta dei depositi: nel periodo 2014-2023 il loro rapporto tra prestiti e depositi (Loan-to-Deposit ratio) si è attestato in media all'82,4%, mantenendosi stabilmente su valori inferiori al 90%. Si tratta quindi di un modello poco esposto ai rischi legati alla raccolta sui mercati all'ingrosso, sui quali sono state costruite molte delle attuali regole in materia di liquidità.

Allo stesso tempo, le banche etiche di minori dimensioni generalmente non hanno la possibilità di utilizzare modelli interni di valutazione del rischio (Internal Ratings-Based – IRB) e ricorrono quindi agli approcci standardizzati. Il risultato è un livello di attività ponderate per il rischio superiore rispetto al loro effettivo profilo di rischio. Una differenza che può limitare la capacità di erogare credito senza determinare un corrispondente beneficio in termini di sicurezza sistemica.

È a partire da queste considerazioni che l'Advocacy Lab di FEBEA sostiene la necessità di preservare e promuovere attivamente la diversità bancaria. La pluralità dei modelli presenti nel settore bancario europeo rappresenta infatti un elemento strutturale di resilienza che l'attuale quadro normativo non tutela adeguatamente. Le banche etiche costituiscono un modello distinto: sono orientate alle comunità e ai territori, prevalentemente finanziate attraverso i depositi, non svolgono attività speculative, adottano forme di governance partecipativa e perseguono esplicitamente obiettivi di valore sociale. Questo modello ha dimostrato una buona stabilità nelle diverse fasi del ciclo economico ed è strutturalmente orientato verso molti dei settori che le stesse politiche europee individuano come prioritari: lo sviluppo locale, l'abitare, l'energia e la transizione ecologica, le piccole e medie imprese. Gli attuali criteri di proporzionalità, tuttavia, definiscono le Small and Non-Complex Institutions (SNC) attraverso una serie di requisiti che comprendono, tra gli altri, criteri dimensionali, tra cui la soglia di 5 miliardi di euro. Secondo FEBEA, questo impianto non consente di cogliere adeguatamente la complessità effettiva del modello di attività e il profilo di rischio degli intermediari.

L'introduzione di un regime semplificato per le banche non complesse non avrebbe quindi soltanto l'effetto di ridurre oneri di conformità sproporzionati, ma contribuirebbe anche a tutelare la diversità del sistema bancario europeo, riconoscendo il ruolo degli intermediari che rispondono ai bisogni delle comunità e producono un impatto diretto sull'economia reale e sui territori.

Su queste basi, l'Advocacy Lab di FEBEA ha chiesto un'applicazione più efficace del principio di proporzionalità e l'introduzione, a livello europeo, di un regime volontario specificamente calibrato sulle banche non complesse. A partire da questa impostazione sono state formulate cinque richieste puntuali, che vanno dall'adozione di un principio di "disclose once", per rendere più efficiente la rendicontazione, a modifiche mirate al Regolamento sui requisiti patrimoniali (CRR), fino al rafforzamento delle disposizioni relative ai rischi climatici.

23 https://commission.europa.eu/topics/competitiveness/one-europe-one-market-roadmap_en

24 https://finance.ec.europa.eu/publications/commission-outlines-measures-strengthen-europes-banking-sector-and-support-growth_en

25 https://febea.org/publication/asocialandsustainablebankingframework/

PARTE II

L'ECONOMIA SOCIALE IN EUROPA

Questa sezione osserva il rapporto tra economia sociale e sistema finanziario da tre punti di vista diversi ma complementari.
Il primo capitolo ricostruisce il quadro europeo, individua gli ostacoli che ancora limitano l'accesso alla finanza e propone alcune possibili risposte.
Dopo il quadro europeo, il Rapporto guarda alla Spagna, con un approfondimento che analizza il divario tra la capacità di tenuta dell'economia sociale nelle fasi di crisi e la difficoltà di consolidare il proprio peso economico nei periodi di crescita. Le pagine che seguono analizzano questa distanza e il ruolo che la finanza etica può svolgere nel ridurla.
Chiude la sezione il contributo di France Active, che porta il punto di vista di un operatore specializzato e mostra, a partire dall'esperienza francese, come politiche e strumenti finanziari possano e debbano essere costruiti insieme ai soggetti che lavorano ogni giorno con l'economia sociale.

5. IL DIVARIO FINANZIARIO DELL'ECONOMIA SOCIALE

5.1. OSTACOLI STRUTTURALI E PROPOSTE PER L'EUROPA

Nella precedente edizione del Rapporto[26] i dati hanno evidenziato che l'economia sociale ha un peso economico tutt'altro che marginale. Nell'Unione europea conta oltre 4,3 milioni di organizzazioni - associazioni, cooperative, fondazioni, mutue e imprese sociali, e impiega più di 11,5 milioni di persone. Nel suo insieme genera un fatturato complessivo che, secondo le ultime rilevazioni disponibili, supera i 912 miliardi di euro. Si tratta di un volume economico paragonabile a quello dell'industria automobilistica europea, a lungo considerata la spina dorsale del tessuto industriale del continente proprio in ragione del suo peso economico.

Il peso economico dell'economia sociale non trova riscontro nell'accesso alla finanza.

L'economia sociale ha dimensioni economiche rilevanti e produce occupazione, servizi essenziali e coesione territoriale. Il suo peso può essere paragonato a quello di settori che in Europa ricevono un'attenzione strategica molto più forte. Sul piano finanziario, però, resta ancora sottodimensionata: l'accesso al credito, agli investimenti e a strumenti dedicati non è proporzionato al ruolo che svolge nell'economia e nella società.

Criteri inadeguati possono scambiare le specificità dell'economia sociale per fragilità.

Oltre alla dimensione economica, l'economia sociale svolge una funzione decisiva per la qualità della vita delle persone e per la tenuta dei territori. Molte di queste organizzazioni offrono infatti servizi sociali, educativi, sanitari, culturali, abitativi e di inserimento lavorativo. Questo ruolo diventa ancora più rilevante in una fase in cui il settore pubblico e i governi faticano a garantire ovunque servizi essenziali e diritti fondamentali. Eppure molte di queste realtà, proprio mentre rispondono a bisogni sociali sempre più rilevanti, incontrano forti difficoltà nell'accesso al credito e ai servizi finanziari.

Come sarà mostrato nel seguito del capitolo, questa difficoltà non è un problema secondario né un semplice effetto di mercato. Non dipende soltanto dalle dimensioni spesso ridotte delle organizzazioni dell'economia sociale, né da una loro presunta minore capacità di utilizzare strumenti finanziari. Dipende anche da un quadro regolamentare e finanziario costruito prevalentemente per imprese di maggiori dimensioni, più standardizzate e orientate al profitto. Questo quadro fatica a riconoscere le caratteristiche specifiche dell'economia sociale: modelli di governance partecipativi, finalità non speculative, forte radicamento territoriale, presenza di ricavi misti, spesso composti da attività di mercato, contributi pubblici, donazioni, convenzioni e forme diverse di sostegno. Sono caratteristiche che non rendono queste organizzazioni meno solide o meno meritevoli di credito. Rendono però più difficile valutare tali imprese con strumenti pensati per realtà con caratteristiche nettamente differenti.

Un celebre aforisma attribuito a Einstein recita *"ognuno è un genio, ma se si giudica un pesce dalla sua capacità di arrampicarsi sugli alberi, passerà la sua vita a credersi stupido"*. Quando la solidità e l'affidabilità delle organizzazioni dell'economia sociale vengono valutate con criteri costruiti per imprese molto diverse per struttura, obiettivi e modelli organizzativi, il risultato rischia di essere distorto. Non perché quelle organizzazioni siano necessariamente più fragili, ma perché gli strumenti di valutazione non sempre riescono a leggere correttamente la loro natura economica, sociale e istituzionale.

Una valutazione meno favorevole può tradursi in minore accesso al credito, condizioni più onerose o maggiore difficoltà nell'utilizzo di servizi finanziari adeguati, producendo uno svantaggio competitivo rispetto alle imprese profit e generando una dinamica circolare: la difficoltà di accesso alla finanza limita la capacità di investimento e crescita; questa minore capacità viene poi letta come conferma di una maggiore debolezza finanziaria. Il crescente ruolo dell'intelligenza

[26] https://finanzaetica.info/landing/ottavo-rapporto-sulla-finanza-etica-e-sostenibile-in-europa/

artificiale nel valutare il merito creditizio rende questo tema ancora più urgente. Se i sistemi automatizzati si basano su dati storici e parametri standardizzati, il rischio è che riproducano e rafforzino distorsioni già presenti nei modelli tradizionali di valutazione del credito.
Il divario già oggi evidente nell'accesso alla finanza produce rilevanti costi economici e sociali. D'altra parte, l'esperienza ormai più che ventennale della finanza etica europea dimostra che è possibile finanziare i soggetti dell'economia sociale con risultati del tutto paragonabili - se non migliori - alla media del sistema bancario. Le precedenti edizioni del rapporto hanno mostrato che le banche etiche europee, proprio grazie alla loro specializzazione, riescono a servire questo settore mantenendo buoni livelli di solidità, qualità del credito e rapporto con l'economia reale.
Anche alla luce dell'esperienza operativa accumulata e dei risultati conseguiti, questo capitolo propone alcune raccomandazioni di policy concrete. Queste proposte non richiedono l'invenzione di nuove istituzioni. Richiedono, invece, un impiego più coerente, stabile e proporzionato di strumenti già esistenti e il riconoscimento che gli intermediari meglio posizionati per farli funzionare sono quelli specializzati che operano in questo spazio da oltre un quarto di secolo.

5.2. OSTACOLI CHE SEPARANO DOMANDA DI CREDITO E RISORSE DISPONIBILI

Per comprendere perché le organizzazioni dell'economia sociale incontrano difficoltà persistenti nell'accesso al credito, conviene partire dai dati. La lettura che attribuisce queste difficoltà a una presunta fragilità intrinseca degli enti non trova conferma nelle evidenze disponibili. Come documentato nell'ottava edizione di questo rapporto, le organizzazioni sostenute dalle banche etiche mostrano tassi di sopravvivenza superiori al 90% dopo cinque anni, un dato che è rimasto solido anche durante la pandemia e negli anni immediatamente successivi. Anche i tassi di crediti deteriorati nei portafogli dedicati all'economia sociale e al terzo settore, quando gestiti con un approccio di prossimità e relazionale, sono pienamente in linea, e spesso inferiori, a quelli di portafogli creditizi più convenzionali.
Tuttavia, gli enti dell'economia sociale presentano caratteristiche organizzative e finanziarie che spesso non rientrano nei parametri utilizzati nei modelli standard di valutazione del merito creditizio e operano con un capitale proprio limitato. Questo dipende anche dal fatto che molti enti dell'economia sociale adottano modelli di governance che limitano o escludono la distribuzione degli utili, come sovente previsto dalle normative o necessario per preservare la loro finalità sociale. I loro flussi di entrata sono spesso ibridi perché combinano ricavi di mercato, trasferimenti pubblici e contribuzioni volontarie in modi che non sempre possono essere letti con le normali previsioni sui flussi di cassa. La loro governance è partecipativa e democratica: un punto di forza in termini di responsabilità, radicamento e fiducia degli stakeholder, ma non sempre riconoscibile attraverso gli schemi proprietari e patrimoniali su cui si basano molte valutazioni bancarie. Anche sul piano delle garanzie reali il quadro è spesso debole. Le cooperative sociali, le associazioni e gli enti del terzo settore raramente dispongono di immobili o attività finanziarie sufficienti da offrire come garanzia secondo i criteri bancari standard.
Nessuna di queste caratteristiche rende queste organizzazioni cattive debitrici. Indica, piuttosto, che i loro modelli organizzativi richiedono criteri di valutazione capaci di leggerne correttamente struttura economica, governance e finalità. Si tratta di parametri spesso costruiti su una logica "a taglia unica", oppure modellati sulle strutture tipiche dell'economia profit e, in particolare, delle imprese di maggiori dimensioni.
Servono quindi strumenti di analisi più adatti, modelli di relazione più vicini a queste organizzazioni e strumenti pubblici capaci di rendere possibile il credito all'economia sociale. Questi strumenti devono consentire agli intermediari finanziari di assumersi i rischi legati al finanziamento dell'economia sociale senza entrare in conflitto con i vincoli prudenziali a cui sono sottoposti.

Valutare l'economia sociale richiede strumenti capaci di leggerne struttura, governance e finalità.

Quando gli strumenti pubblici di sostegno all'economia sociale mancano, sono troppo complessi da usare, o non vengono rifinanziati in tempo, il credito si restringe. Le banche tradizionali tendono a non entrare in questo mercato, mentre le banche etiche e gli intermediari specializzati non possono da soli coprire tutta la domanda. Il risultato è che molte organizzazioni dell'economia sociale restano senza le risorse necessarie per crescere, investire o consolidare le proprie attività.
Questa dinamica si è già manifestata. FEBEA ha segnalato[27] che la Social Investment and Skills Window di InvestEU[28], cioè la finestra del programma InvestEU dedicata agli investimenti sociali e alle competenze, pur essendo parte del quadro europeo 2021-2027, risultava già avviata verso l'esaurimento entro la fine del 2024. Per questo FEBEA ha chiesto alla Commissione europea di garantirne il rifinanziamento. Il dato mostra che la domanda di strumenti di garanzia per la finanza sociale è elevata e che le risorse disponibili rischiano di non essere sufficienti a sostenere in modo continuativo il credito all'eco-

La continuità delle garanzie è essenziale per sostenere il credito all'economia sociale.

[27] https://febea.org/publication/financing-social-economy-in-europe-the-need-for-a-stronger-investeu-program/

[28] La Social Investment and Skills Window è una delle componenti di InvestEU dedicate agli investimenti con finalità sociale. Sostiene, tra gli altri ambiti, economia sociale, microfinanza, imprese sociali, inclusione, competenze, istruzione e servizi sociali.
https://www.fi-compass.eu/sites/default/files/publications/0.2%20Evdokia%20Agalianou_Social%20investment%20and%20skills%20policy%20window-InvestEU.pdf

nomia sociale. Quando quei plafond scadono o il rinnovo viene ritardato, la concessione di nuovo credito (origination) rallenta anche in presenza di domanda, perché l'architettura prudenziale non la supporta più.
Esiste quindi una domanda di credito da parte dell'economia sociale. Esiste anche una potenziale offerta di credito da parte del sistema finanziario, e delle banche etiche in particolare.

Senza garanzie stabili, la domanda di credito dell'economia sociale non incontra l'offerta disponibile.

La strozzatura nasce quando le regole prudenziali pongono vincoli estremamente rigidi alla possibilità di concedere finanziamenti oltre una certa soglia. Gli strumenti pubblici che consentono di superare almeno in parte tali vincoli riducendo l'esposizione al rischio, come gli strumenti di garanzia menzionati, possono però esaurire le proprie disponibilità o non essere rinnovati nel tempo.
In conclusione, il vincolo non si colloca dal lato della domanda, né dal lato dell'offerta. Sta nell'infrastruttura che li connette.

5.3. COSA FUNZIONA: L'ARCHITETTURA DELLE GARANZIE E I SUOI LIMITI

Il riconoscimento che le organizzazioni dell'economia sociale richiedono strumenti finanziari specifici non è una novità. Il programma Employment and Social Innovation (EaSI), poi confluito in InvestEU attraverso la Social Investment and Skills Window, ha tradotto questo principio in strumenti concreti di garanzia e condivisione del rischio[29]. InvestEU, in particolare, ha proseguito questo approccio attraverso una linea dedicata agli investimenti sociali, alla microfinanza e all'impresa sociale.

Le garanzie pubbliche possono ampliare il credito verso l'economia sociale, se sono stabili, accessibili e adeguatamente finanziate.

Questi strumenti hanno un punto di forza evidente, perché permettono agli intermediari finanziari di sostenere organizzazioni che, pur essendo solide dal punto di vista sociale e operativo, non sempre dispongono delle garanzie richieste dai modelli creditizi standard. Un esempio è quello degli enti che fanno ampio ricorso al volontariato. È difficile chiedere a chi fa volontariato di esporsi come garanti personali di un credito, e molte realtà non possiedono immobili e attività patrimoniali sufficienti a coprire le richieste di garanzia reale normalmente associate a un finanziamento bancario.
Il senso della garanzia pubblica non consiste nel sostituire la valutazione del merito creditizio, ma nel correggere una distorsione strutturale, riducendo il rischio per l'intermediario quando il valore sociale delle attività finanziate non è pienamente riconosciuto dagli strumenti ordinari di valutazione.
Le evidenze disponibili indicano che, quando sono adeguatamente finanziati, ben progettati e accessibili nella pratica, questi strumenti possono mobilitare credito verso segmenti che il sistema bancario tradizionale tende a servire con maggiore difficoltà. Il loro valore, quindi, è evidente. Il punto è capire perché restino ancora sottoutilizzati rispetto al potenziale che rappresentano e quali modifiche potrebbero renderli più stabili, più accessibili e più coerenti con le caratteristiche reali dell'economia sociale.
La risposta si articola intorno a quattro problemi ricorrenti.

1. La discontinuità.

Sia a livello europeo che nazionale, gli strumenti di garanzia sono legati a cicli di programmazione, finestre temporali, plafond disponibili e procedure di rinnovo. Per gli intermediari che vorrebbero integrare questi strumenti nelle proprie politiche creditizie ordinarie, invece di trattarli come misure eccezionali, questa incertezza è un limite rilevante. Una banca che non può sapere se una linea di garanzia sarà ancora disponibile nei mesi successivi, difficilmente può costruire intorno a quella linea una strategia stabile di erogazione del credito.

2. Il disallineamento del perimetro.

Gli strumenti pubblici di garanzia tendono spesso a definire beneficiari attraverso categorie amministrative rigide. Questo può produrre esclusioni di soggetti che condividono le stesse caratteristiche economiche e sociali (finalità non lucrative o mutualistiche, radicamento territoriale, limiti alla distribuzione degli utili, difficoltà nel fornire garanzie patrimoniali tradizionali) ma che possono essere trattati in modo diverso a seconda della loro forma giuridica. Il rischio è che lo strumento non intercetti l'intero campo dell'economia sociale, raggiungendo soprattutto la parte più facilmente riconducibile alle categorie previste dalla norma[30].
A livello europeo, il problema si ripropone ogni volta che la definizione amministrativa dei soggetti beneficiari non coincide pienamente con la varietà giuridica e organizzativa dell'economia sociale: associazioni, cooperative, imprese sociali, mutue, fondazioni e altri soggetti non sempre rientrano con la stessa facilità nei perimetri previsti dagli strumenti finanziari.

3. La complessità burocratica.

Gli strumenti di garanzia EaSI e InvestEU sono solidi dal punto di vista tecnico, ma richiedono procedure di accreditamento, monitoraggio e rendicontazione che possono risultare onerose per gli intermediari di minori dimensioni. Questa complessità

[29] Si veda la Parte III del Settimo Rapporto sulla finanza etica in Europa, 2024. https://finanzaetica.info/wp-content/uploads/2024/11/7-Rapporto-web.pdf

[30] In Italia, ad esempio, gli accessi degli enti del terzo settore al Fondo di garanzia per le PMI è stato ampliato, ma resta legato a requisiti amministrativi specifici. Per alcune operazioni è richiesta l'iscrizione sia al RUNTS (Registro unico nazionale del terzo settore, il registro pubblico degli enti non profit riconosciuti come enti del terzo settore) sia al REA (Repertorio economico amministrativo, archivio tenuto dalle Camere di commercio che censisce soggetti che svolgono attività economica). Gli enti non iscritti al REA possono accedere solo in condizioni più circoscritte, ad esempio attraverso sezioni speciali dedicate.

è comprensibile dal punto di vista della tutela delle risorse pubbliche, ma può produrre un effetto indesiderato: gli strumenti formalmente aperti a una pluralità di intermediari risultano, nella pratica, più facilmente accessibili agli operatori con strutture amministrative e funzioni di compliance più robuste. Per le banche etiche più piccole e per gli intermediari specializzati nell'economia sociale, il carico procedurale può diventare sproporzionato rispetto ai volumi effettivamente attivabili.
Tale complessità può inoltre portare il sistema bancario a favorire le operazioni e le realtà di maggiore dimensione. A parità di carico burocratico e di compliance, per una banca sarà più conveniente erogare credito per importi elevati. Le realtà piccole, che spesso producono gli impatti sociali più rilevanti, operano in settori di frontiera e che necessitano di importi limitati, si trovano quindi ulteriormente penalizzate.

4. L'assenza di un meccanismo premiale.

Molti strumenti di garanzia funzionano attraverso call e plafond disponibili fino a esaurimento delle risorse[31]. In termini pratici, significa che il sostegno pubblico non sempre viene orientato in modo selettivo verso gli intermediari che hanno maggiore specializzazione, migliori risultati storici o portafogli più coerenti con gli obiettivi dell'economia sociale. Si riduce così l'efficacia complessiva della misura, che non concentra necessariamente le risorse dove possono produrre maggiore impatto e non incentiva in modo sufficiente lo sviluppo di competenze specialistiche nel tempo.

5.4. RAFFORZARE IL SISTEMA DELLE GARANZIE: PROPOSTE A LIVELLO EUROPEO

Al momento della chiusura di questo rapporto il quadro finanziario pluriennale (MFF) in corso si avvia alla conclusione, e sono in corso i negoziati per il periodo di programmazione 2028–2034. Si tratta di una finestra critica. L'architettura degli strumenti di garanzia europei per l'economia sociale – se continueranno a esistere, se saranno adeguatamente finanziati e se saranno progettati per essere accessibili – verrà determinata nei prossimi mesi. Le decisioni che si prenderanno ora plasmeranno le condizioni di finanziamento delle organizzazioni dell'economia sociale per gran parte del prossimo decennio.

LE PROPOSTE

La **prima proposta** riguarda la continuità della Social Investment and Skills Window nell'ambito di InvestEU e dello strumento che eventualmente ne prenderà il posto nel prossimo ciclo di programmazione. Nel contesto politico attuale, in cui attenzione e risorse vengono progressivamente orientate verso difesa, competitività e politica industriale, l'economia sociale rischia di essere trattata come un ambito residuale. **Per questo è necessario che nel prossimo quadro finanziario pluriennale sia prevista una linea di finanza dedicata all'economia sociale, chiaramente riconoscibile, adeguatamente dotata e accessibile agli intermediari specializzati**. Come ricordato in precedenza, il settore impiega il 6,3% della forza lavoro europea, genera un fatturato paragonabile a quello dell'industria automobilistica e fornisce servizi di valore sociale insostituibile. Questa scala economica e sociale richiede strumenti finanziari coerenti, stabili e proporzionati al ruolo che il settore svolge nell'economia europea.
All'interno di questa architettura, **il funzionamento dei meccanismi di garanzia dovrebbe essere riformato**. Gli intermediari specializzati che hanno già dimostrato di utilizzare efficacemente le garanzie europee dovrebbero accedere a **meccanismi premianti**. Un intermediario che ha esaurito rapidamente il plafond assegnato mantenendo un portafoglio di buona qualità e canalizzando in modo costante risorse verso organizzazioni dell'economia sociale può trovarsi costretto ad attendere nuove procedure, nuove finestre di candidatura e nuovi tempi amministrativi. Questo produce discontinuità proprio dove lo strumento ha dimostrato di funzionare. Un sistema più efficace dovrebbe invece prevedere la possibilità di **rinnovare il plafond esistente**, **accelerare le procedure** e **assegnare risorse aggiuntive agli intermediari che hanno raggiunto risultati positivi**. In questo modo il sostegno pubblico verrebbe concentrato dove produce maggiore impatto e si rafforzerebbero gli incentivi alla specializzazione.
Anche **i requisiti di accreditamento e rendicontazione dovrebbero essere proporzionati alle dimensioni e al profilo dell'intermediario**.
Il quadro attuale è stato concepito principalmente per grandi istituzioni finanziarie e comporta obblighi amministrativi, documentali e di rendicontazione spesso molto onerosi per gli intermediari più piccoli. Una **maggiore proporzionalità**[32] consentirebbe di mantenere trasparenza e accountability, adattando le procedure alla scala e alla natura dei soggetti che operano sul campo. Gli intermediari di minori dimensioni che hanno dimostrato un impegno continuativo verso l'economia sociale do-

[31] In alcuni prodotti InvestEU, il FEI indica esplicitamente che il termine può essere anticipato in base alle disponibilità delle risorse di bilancio. In altri strumenti la selezione avviene su base continuativa o secondo logiche vicine al *first come, first served*.
https://www.eif.org/guarantee-products/all/investeu-competitiveness-uncapped-guarantee

[32] Nel sistema europeo di vigilanza bancaria esiste un principio di proporzionalità per cui gli obblighi applicati agli intermediari tengono conto della loro dimensione, complessità e rilevanza sistemica. Il riferimento agli enti meno significativi richiama questa logica: non ridurre i controlli, ma evitare che procedure pensate per grandi istituzioni diventino una barriera sproporzionata per intermediari più piccoli e specializzati.

vrebbero poter accedere a **procedure di accreditamento semplificate** e a una **rendicontazione periodica più snella**. In questo modo si amplierebbe il bacino degli intermediari attivi e si eviterebbe che l'accesso alla garanzia europea premi soprattutto la dimensione organizzativa, più che la coerenza con la missione sociale.
Un ulteriore punto riguarda la **continuità tra un ciclo di programmazione europea e il successivo. Gli strumenti di garanzia hanno bisogno di prevedibilità**: se tra la chiusura di un programma e l'avvio del successivo si creano vuoti operativi, gli intermediari riducono la capacità di erogazione e le organizzazioni dell'economia sociale incontrano maggiori difficoltà ad accedere al credito. Per questo, nei periodi di transizione, dovrebbero essere previsti **strumenti ponte** capaci di mantenere attive le garanzie già esistenti e di evitare interruzioni dell'operatività.

Resta infine scarsamente sviluppato il **coordinamento tra strumenti di garanzia europei e nazionali**, in un sistema con rilevanti margini di inefficienza.
Una organizzazione che cerca finanziamenti da una banca etica o da un intermediario specializzato può trovarsi di fronte a regimi di compliance differenti, criteri di ammissibilità non allineati e, in alcuni casi, sovrapposizioni tra coperture pubbliche.
Un **quadro strutturato di coordinamento** (o almeno un principio esplicito di complementarità) ridurrebbe il carico amministrativo, eliminerebbe le duplicazioni e consentirebbe un uso più efficace delle risorse pubbliche disponibili, orientandole verso una filiera di garanzie leggibile, cumulabile e realmente utilizzabile dagli intermediari che finanziano l'economia sociale.

QUATTRO CONDIZIONI PER UNA GARANZIA EUROPEA PIÙ EFFICACE

Le raccomandazioni per rafforzare l'impatto della Social Investment and Skills Window e delle garanzie europee a sostegno dell'economia sociale.

1

CONTINUITÀ DELLA SOCIAL INVESTMENT AND SKILLS WINDOW
Rendere strutturale la finestra dedicata dell'InvestEU, evitando interruzioni tra un ciclo e l'altro.

2

PLAFOND RINNOVABILI PER GLI INTERMEDIARI CHE FUNZIONANO
Garantire risorse adeguate e rinnovabili agli intermediari specializzati con performance solide e comprovate.

3

ACCREDITAMENTO E RENDICONTAZIONE PROPORZIONATI
Semplificare processi e adempimenti, calibrandoli sulle dimensioni e sulla natura degli intermediari.

4

COORDINAMENTO TRA GARANZIE EUROPEE E NAZIONALI
Integrare e allineare strumenti UE e nazionali per evitare sovrapposizioni e massimizzare l'efficacia dell'impatto.

IL MEMBER STATE COMPARTMENT
DI INVESTEU COME STRUMENTO PONTE

Nel periodo di transizione tra due cicli di programmazione europea, uno strumento utile può essere il Member State Compartment di InvestEU. Si tratta di una possibilità offerta agli Stati membri di destinare risorse nazionali, o risorse europee gestite a livello nazionale, all'interno dell'architettura di InvestEU. In questo modo uno Stato può rafforzare specifiche priorità di investimento utilizzando strumenti già esistenti, invece di costruire da zero nuovi meccanismi nazionali. Applicato all'economia sociale, il Member State Compartment potrebbe consentire agli Stati membri di destinare risorse specifiche alla Social Investment and Skills Window, rafforzando o prolungando l'operatività delle garanzie disponibili. Questa soluzione sarebbe particolarmente utile nei periodi in cui un programma europeo si sta chiudendo e quello successivo deve ancora entrare pienamente a regime. In questi passaggi, infatti, gli intermediari specializzati possono trovarsi senza plafond disponibili, anche quando la domanda di credito da parte delle organizzazioni dell'economia sociale rimane elevata. Il **vantaggio** *di questo strumento è che* **non richiede una nuova architettura istituzionale***, perché utilizza canali già esistenti, gestiti dal Fondo europeo per gli investimenti, e può essere attivato attraverso una scelta politica degli Stati membri. Per questo rappresenta una soluzione tecnica concreta per garantire continuità, prevedibilità e capacità di intervento.*

ITALIA: UNA GARANZIA PUBBLICA
PIÙ STABILE E COERENTE PER L'ECONOMIA SOCIALE

In Italia, la sezione speciale del Fondo di garanzia per le PMI dedicata agli enti del terzo settore rappresenta un esempio importante di adattamento degli strumenti pubblici alle caratteristiche dell'economia sociale. La misura riconosce che questi soggetti presentano caratteristiche diverse da quelle delle imprese commerciali ordinarie. Per questo introduce condizioni di accesso più adatte alla loro struttura economica e una garanzia pubblica più ampia, che aiuta le banche a concedere credito anche quando le garanzie patrimoniali dell'ente sono limitate. Il limite principale è legato alla sua continuità e coerenza complessiva. Finora la misura è stata prorogata di anno in anno, senza un orizzonte pluriennale certo. Questa instabilità rende difficile per gli intermediari finanziari integrare la garanzia nelle proprie politiche creditizie e costruire prodotti adeguati per il settore.

Una prima riforma dovrebbe *quindi* **stabilizzare la sezione speciale,** *possibilmente* **allineandola al ciclo di programmazione** *europeo e dotandola di risorse certe per l'intero periodo. Un secondo nodo riguarda il perimetro di applicazione. La sezione speciale ha avviato un lavoro importante, riconoscendo le specificità degli enti del terzo settore. Per diventare uno strumento realmente sistemico, dovrebbe però superare l'attuale frammentazione e* **coprire in modo più organico l'intero campo dell'economia sociale,** *in coerenza con la raccomandazione del Consiglio europeo del 2023[33]. La garanzia pubblica diventerebbe così più aderente alla realtà dei soggetti che generano valore sociale, occupazione e servizi di prossimità. Anche alcuni limiti operativi andrebbero rivisti.* **Il massimale di 60.000 euro,** *previsto per gli enti iscritti al RUNTS ma non al REA,* **è spesso insufficiente** *per organizzazioni che devono sostenere investimenti strutturali, ristrutturazioni, servizi residenziali, centri territoriali o infrastrutture culturali e sociali. Innalzare o superare questo limite permetterebbe di sostenere non solo le realtà più piccole, ma anche quella* **fascia intermedia dell'economia sociale** *che ha dimensioni, responsabilità occupazionali e fabbisogni finanziari più consistenti. Infine, lo strumento potrebbe evolvere da una logica fondata sulla singola operazione a una* **logica di portafogli***o. Assegnare plafond agli intermediari specializzati, sulla base della loro esperienza nel settore, della qualità del portafoglio e della capacità di accompagnare le organizzazioni finanziate, ridurrebbe i costi amministrativi e renderebbe l'intervento pubblico più efficace. In questa prospettiva, la garanzia contribuirebbe a costruire nel tempo una capacità finanziaria stabile per l'economia sociale.*

5.5. OLTRE LE GARANZIE: CAPITALIZZAZIONE, CAPITALE PAZIENTE E NUOVI STRUMENTI

L'architettura delle garanzie, per quanto ben progettata, affronta solo una dimensione dei problemi legati al finanziamento dell'economia sociale. Le garanzie facilitano l'accesso al credito, ma non affrontano il **deficit patrimoniale che colpisce una quota significativa delle organizzazioni dell'economia sociale** e ne limita la capacità di crescere, assorbire perdite, investire in attività a lungo termine e attrarre finanziamento a debito. I due problemi sono collegati: la sottocapitalizzazione degli enti dell'economia sociale è esattamente ciò che rende necessari gli strumenti di garanzia. Per rafforzare davvero la capacità finanziaria del settore, accanto alle garanzie servono strumenti capaci di intervenire anche sulla struttura patrimoniale.

La necessità di strumenti di equity e quasi-equity per le organizzazioni dell'economia sociale è riconosciuta in documenti di politica europea da molti anni. Il Fondo europeo per gli investimenti ha, in varie fasi, sostenuto iniziative di finanziamento azionario specificamente destinate a questo segmento. Questi programmi sono stati sospesi nel 2021 e non sono stati rilanciati con la stessa intensità nel nuovo quadro di programmazione europea. Di conseguenza, **il sostegno al capitale per l'economia sociale è rimasto più debole rispetto all'infrastruttura di garanzia**. Le cooperative sociali che cercano di capitalizzare una nuova attività, le associazioni che devono finanziare la ristrutturazione di infrastrutture o le imprese sociali che perseguono strategie di scale-up hanno bisogno anche di risorse non solo a debito.

Il riferimento, in questo ambito, è quello del "**capitale paziente**", con orizzonti di rendimento più lunghi e percorsi di uscita meno standardizzati, che non impone l'allineamento della governance alla massimizzazione del rendimento per l'investitore, come avviene negli schemi tradizionali del private equity. Le istituzioni europee dovrebbero quindi rilanciare e rafforzare strumenti di capitale e quasi-capitale destinati agli enti dell'economia sociale, traendo insegnamento dai programmi precedenti e adattandoli alle caratteristiche specifiche del settore. Questo include, in particolare, strumenti accessibili alle organizzazioni non-profit, che strutturalmente non prevedono

[33] https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=OJ:C_202301344

o non possono garantire forme di rendimento e remunerazione del capitale analoghe a quelle offerte dall'economia profit. Strumenti ibridi, come prestiti subordinati, debito convertibile legato a obiettivi di rendimento sociale o accordi di partecipazione ai ricavi, possono colmare il divario tra debito standard e vero capitale proprio in modi compatibili con le strutture di governance non-profit. Rendere disponibili tali strumenti attraverso programmi FEI, banche di sviluppo nazionali o veicoli di investimento sociale dedicati rappresenterebbe un complemento necessario all'infrastruttura di garanzia.

Accanto alle garanzie servono strumenti capaci di intervenire anche sulla struttura patrimoniale.

Il capitale paziente implica anche una l**ogica temporale diversa**. Gran parte dell'infrastruttura europea di garanzia e prestito è calibrata su orizzonti di breve e medio termine. Le organizzazioni dell'economia sociale impegnate nell'edilizia sociale, nelle infrastrutture comunitarie, nei servizi di cura a lungo termine o nei progetti di transizione ecologica operano su scale temporali di decenni. Strumenti con scadenze di dieci, quindici o vent'anni sono adeguati a questo orizzonte di investimento e dovrebbero essere considerati parte ordinaria dell'infrastruttura finanziaria dell'economia sociale. Sviluppare strutture specifiche o adattare quelle esistenti per fornire finanziamenti a lungo termine a organizzazioni che hanno dimostrato esperienza, radicamento e risultati permetterebbe di sostenere una tipologia di investimento che è oggi cronicamente sottofinanziata.

L'economia sociale ha bisogno di capitale paziente, con tempi lunghi e rendimenti compatibili con finalità collettive.

Il tema tornerà nell'approfondimento dedicato alla Spagna, dove la difficoltà di reperire capitale emerge dall'analisi della struttura finanziaria delle cooperative, e nel contributo di France Active, che mostra come strumenti di questo tipo possano essere sostenuti da politiche pubbliche e intermediari specializzati.

5.6. RIFORMARE LE REGOLE PER SOSTENERE L'ECONOMIA SOCIALE

Gli strumenti di garanzia e i meccanismi di capitalizzazione sono importanti, ma operano all'interno di un quadro regolamentare più ampio che condiziona l'economia del prestito alle organizzazioni dell'economia sociale. Due questioni regolamentari sono particolarmente significative e meritano attenzione specifica nel contesto della riforma della politica europea.

La prima riguarda il **trattamento dei crediti deteriorati**. Per valutare la quantità di crediti deteriorati di una banca, il quadro di vigilanza della Banca centrale europea utilizza anche il **Non-Performing Exposure ratio**, cioè il rapporto tra le esposizioni deteriorate (Non Performing Loans o NPL) e il totale delle esposizioni creditizie. Si tratta di un indicatore di grande rilevanza per valutare la solidità di una banca[34]. La normativa e le aspettative di vigilanza richiedono che tale indicatore rimanga entro il 5%[35].

Nella costruzione di questo indicatore vengono considerate le esposizioni deteriorate lorde, cioè prima di tenere conto degli accantonamenti e delle rettifiche già effettuate dalla banca. Questa scelta può penalizzare modelli bancari che utilizzano in modo prudente la propria redditività per ampliare l'accesso al credito. Una banca solida può infatti destinare una parte degli utili ad accantonamenti e coperture, così da finanziare soggetti considerati più complessi o meno standardizzati senza compromettere la propria stabilità. In questi casi, il livello lordo dei crediti deteriorati può risultare più elevato, mentre il rischio effettivo per la banca risulta già presidiato da coperture adeguate. Per le banche etiche, la redditività non è solo una leva di remunerazione del capitale, ma anche uno strumento per rafforzare la solidità patrimoniale e rendere possibile il credito verso attività ad alto valore sociale o ambientale.

Tuttavia, tenendo conto degli NPL lordi e non di quelli netti, questa strategia diventa significativamente più difficile se non impossibile da realizzare. Il dato lordo fotografa l'ammontare complessivo dei crediti problematici, ma non restituisce pienamente quanto la banca abbia già accantonato per coprire eventuali perdite.

Due banche con lo stesso livello di NPL lordi possono quindi trovarsi in situazioni molto diverse: una può avere coperture insufficienti, l'altra può avere già destinato risorse proprie a presidio del rischio. Valutarle nello stesso modo riduce la capacità della regolazione di distinguere tra fragilità effettiva e scelta prudente di finanziare soggetti più complessi ma socialmente rilevanti.

Un esempio concreto di come le normative europee troppo spesso siano "a taglia unica" e penalizzino modelli bancari alternativi. Se nelle banche tradizionali il profitto ha l'obiettivo primario di remunerare gli azionisti, per le banche etiche è prima di tutto uno strumento per rafforzare la solidità patrimoniale nell'interesse di tutti gli stakeholder. Una scelta apparentemente neutra, come il modo in cui viene misurata l'esposizione ai crediti deteriorati, può quindi avere implicazioni rilevanti per l'accesso dell'economia sociale ai servizi finanziari.

[34] Si veda la Sezione I.

[35] Le Linee guida dell'Autorità bancaria europea sulla gestione delle esposizioni deteriorate utilizzano un rapporto lordo di NPL superiore al 5% come soglia per individuare gli intermediari con livelli elevati di crediti deteriorati. Il superamento della soglia richiede la definizione di strategie per la gestione degli NPE e l'adozione dei relativi assetti operativi e di governance. L'EBA precisa che il 5% non rappresenta un livello ottimale né un obiettivo automatico di riduzione valido per tutti gli intermediari, ma una soglia di attenzione prudenziale. Cfr. European Banking Authority, Guidelines on management of non-performing and forborne exposures, EBA/GL/2018/06, parr. 11 e 12.
https://www.eba.europa.eu/activities/single-rulebook/regulatory-activities/credit-risk/guidelines-management-non-performing

NPL LORDI E NPL NETTI: PERCHÉ LA DIFFERENZA CONTA

Due indicatori diversi che misurano rischi diversi

	NPL LORDI Esposizioni deteriorate al lordo delle coperture	**NPL NETTI** Esposizioni deteriorate al netto delle coperture (accantonamenti e rettifiche di valore)
COSA MISURANO	La dimensione totale dei crediti deteriorati presenti in bilancio.	L'esposizione residua che rimane scoperta dopo le coperture e gli accantonamenti.
A COSA SERVONO	A confrontare la qualità del credito e l'intensità dei problemi.	A misurare il rischio effettivamente a carico della banca.

ESEMPIO NUMERICO Valori in milioni di €	**BANCA A** Approccio prudente	**BANCA B** Approccio meno prudente
NPL LORDI (esposizioni deteriorate lorde)	**100**	**100**
RETTIFICHE / ACCANTONAMENTI	**-70**	**-20**
NPL NETTI (esposizioni deteriorate nette)	**30**	**80**
RAPPORTO NPL NETTI / IMPIEGHI	**1,5%** (su impieghi pari a 2.000)	**4,5%** (su impieghi pari a 2.000)

COSA CI DICE L'ESEMPIO

Entrambe le banche hanno lo stesso ammontare di NPL lordi (100 milioni), ma la Banca A ha coperture più elevate e quindi un rischio netto molto più basso.
Per questo il suo indicatore di NPL netti e il rapporto con gli impieghi sono significativamente migliori.

PROPOSTA

Introdurre un **indicatore basato sugli NPL netti** aiuterebbe a distinguere meglio tra rischio non presidiato e rischio già coperto, riducendo il disincentivo verso strategie di credito orientate all'impatto. La stabilità prudenziale e il rendimento sociale del capitale potrebbero così essere valutati insieme, anziché essere trattati come obiettivi in tensione tra loro.

La seconda questione regolamentare riguarda il quadro europeo della finanza sostenibile. Negli ultimi anni l'Unione europea ha cercato di rendere più trasparente il mercato dei prodotti finanziari sostenibili, chiedendo a fondi, gestori e intermediari di spiegare meglio in che modo tengono conto degli impatti ambientali e sociali dei loro investimenti.
Il principale strumento in questo campo è l'SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation), il Regolamento sull'informativa di sostenibilità nel settore dei servizi finanziari. Nato per rendere più trasparenti le caratteristiche ambientali e sociali degli investimenti, nel tempo è stato utilizzato dal mercato anche come un sistema informale di classificazione dei prodotti. Questa evoluzione ha reso meno chiara la distinzione tra fondi che si limitano a integrare alcuni criteri ESG, fondi che sostengono la transizione e strumenti che perseguono obiettivi ambientali o sociali misurabili. Le categorie previste dal regolamento rischiano così di mettere sullo stesso piano prodotti molto diversi per finalità, criteri di selezione e rapporto con l'economia reale.

PROPOSTA

Una riforma efficace dovrebbe rendere **più leggibile il mercato**, distinguendo meglio tra prodotti che hanno obiettivi di sostenibilità chiari, prodotti che finanziano percorsi di transizione e prodotti che integrano criteri ESG in modo più generale. Per l'economia sociale questo è un punto fondamentale: senza categorie comprensibili e verificabili, il mercato tende a premiare chi comunica meglio la sostenibilità, più che chi genera un impatto effettivo.
Ciò che conta è che **la semplificazione della regolamentazione finanziaria migliori la qualità dell'informazione disponibile al mercato**.
Per orientare il risparmio verso l'economia sociale non basta sapere se un prodotto finanziario dichiara di considerare criteri ambientali o sociali, ma occorre capire che cosa finanzia concretamente, quali obiettivi persegue, con quali criteri seleziona gli investimenti e come misura i risultati ottenuti. In questo senso, rimane essenziale il **principio della doppia materialità**. Significa valutare la sostenibilità in due direzioni: da un lato, come i fattori ambientali e sociali incidono sulla solidità economica di un'impresa; dall'altro, quale impatto l'impresa produce sulla società e sull'ambiente. Per l'economia sociale questa seconda dimensione è decisiva, perché consente di distinguere tra prodotti che gestiscono rischi ESG e prodotti che contribuiscono concretamente a obiettivi sociali e ambientali.

CHE COSA SONO GLI ARTICOLI 8 E 9 DELL'SFDR?
L'SFDR disciplina le informazioni sulla sostenibilità che gli operatori devono fornire sui prodotti finanziari. Nasce per rendere più trasparente il modo in cui i prodotti finanziari considerano i fattori ambientali, sociali e di governance, non per attribuire un "bollino" di sostenibilità ai fondi. Nel regolamento si sono affermate due classificazioni molto utilizzate dal mercato. I prodotti classificati ai sensi dell'articolo 8 promuovono caratteristiche ambientali o sociali, purché le imprese in cui investono rispettino pratiche di buona governance. I prodotti classificati ai sensi dell'articolo 9 hanno invece un obiettivo di investimento sostenibile. Il problema è che queste classificazioni, nate per fini informativi, sono state progressivamente trasformate dal mercato in etichette di sostenibilità. Questo ha creato confusione: un fondo articolo 8 può avere livelli di ambizione molto diversi da un altro fondo articolo 8, e non tutti i prodotti articolo 9 generano necessariamente un impatto diretto e misurabile sull'economia reale. Per questo la revisione dell'SFDR è rilevante: dovrebbe rendere più chiaro che cosa un prodotto finanziario fa davvero in termini di sostenibilità, transizione o impatto.

5.7. LE BANCHE ETICHE COME PARTNER DI SISTEMA

Gli intermediari di finanza etica possono contribuire in modo più efficace alle politiche pubbliche per l'economia sociale quando sono coinvolti non solo come canali operativi, ma anche come **soggetti in grado di portare conoscenza tecnica, esperienza di mercato e relazione diretta con i territori**.
Queste realtà possono essere riconosciute come partner nella progettazione, realizzazione e gestione degli strumenti pubblici destinati a sostenere l'accesso alla finanza dell'economia sociale, rendendoli più efficaci, aderenti ai bisogni reali e più efficienti nell'utilizzo delle risorse disponibili.
L'esperienza operativa accumulata dagli intermediari specializzati nel corso di oltre venticinque anni di lavoro con le organizzazioni dell'economia sociale rappresenta una forma di **conoscenza istituzionale** che integra quella dei decisori pubblici e delle autorità di gestione. Questa conoscenza riguarda, ad esempio, la lettura dei modelli economici degli enti, la valutazione di entrate ibride, la comprensione delle garanzie realmente disponibili, la capacità di accompagnare organizzazioni con bassa patrimonializzazione ma forte radicamento sociale. Ciò che rende efficace uno strumento di garanzia per una rete di cooperative alimentari non è necessariamente lo stesso che lo rende efficace per una associazione che gestisce servizi di cura o per una fondazione culturale. Le differenze riguardano i tempi di incasso, la natura dei ricavi, la disponibilità di beni da offrire in garanzia, il rapporto con la pubblica amministrazione, la capacità di pianificare investimenti pluriennali. **La granularità di questa conoscenza è uno degli elementi necessari per progettare strumenti che funzionino nella pratica, oltre che nei documenti di policy**.
Questo implica che la progettazione degli strumenti di garanzia, la redazione dei decreti attuativi e la valutazione degli strumenti di programmazione sia a livello nazionale che europeo includano una **consultazione strutturata con gli intermediari di finanza etica e le reti dell'economia sociale**.
Questa consultazione dovrebbe intervenire nelle fasi in cui le scelte tecniche sono ancora aperte: definizione dei beneficiari, criteri di ammissibilità, livelli di copertura, procedure di accesso, modalità di rinnovo dei plafond, indicatori di monitoraggio e valutazione. FEBEA, le esperienze nazionali di banche etiche e le federazioni europee dell'economia sociale rappresentano interlocutori utili per mettere a disposizione dati, casi concreti e competenze operative maturate nei diversi contesti nazionali.
Si tratta di riconoscere che strumenti rivolti a un settore specifico funzionano meglio quando sono progettati anche con chi quel settore lo finanzia quotidianamente e ne conosce vincoli, potenzialità e rischi.
Allo stesso tempo, un partenariato più strutturato deve accompagnarsi a **risorse pubbliche adeguate**. Gli strumenti descritti in questa sezione del Rapporto richiedono **finanziamenti stabili e prevedibili**. La Social Investment and Skills Window di InvestEU, dedicata agli investimenti sociali, alle competenze e all'inclusione, ha bisogno di una allocazione chiaramente definita e adeguatamente dimensionata nel prossimo quadro finanziario pluriennale dell'Unione europea. Gli strumenti di capitale che non hanno avuto adeguata continuità dopo il passaggio al ciclo di programmazione avviato nel 2021 devono essere rilanciati con risorse proporzionate

alla sfida. Si tratta di una **proposta di investimento pubblico strategico in infrastrutture finanziarie che generano rendimenti economici, sociali e ambientali nel medio-lungo periodo**, rendimenti che i mercati da soli tendono a produrre in misura insufficiente.
Il contributo di France Active, nella parte conclusiva di questa sezione, mostra come questo principio sia stato applicato nel contesto francese, attraverso la collaborazione tra istituzioni pubbliche, operatori finanziari e organizzazioni dell'economia sociale.

LE PROPOSTE PER L'EUROPA

L'economia sociale ha dimensioni rilevanti, capacità di tenuta e una funzione strategica per l'Europa. Le organizzazioni che la compongono, cioè cooperative, associazioni, mutue, imprese sociali e fondazioni, impiegano milioni di persone, erogano servizi essenziali e tengono insieme il tessuto sociale delle comunità di tutta Europa. Per questo hanno bisogno di un sistema finanziario capace di riconoscerne le caratteristiche specifiche e di sostenerne lo sviluppo. I numeri e l'esperienza di questi anni portano a conclusioni chiare.

La questione, oggi, è tradurre questa evidenza in scelte di policy coerenti:

- stabilizzare ed estendere l'infrastruttura delle garanzie;
- rilanciare gli strumenti di capitalizzazione;
- riformare le disposizioni regolamentari che penalizzano il credito socialmente orientato;
- coinvolgere gli intermediari specializzati come partner effettivi nella progettazione degli strumenti destinati all'economia sociale.

Le proposte illustrate in questo capitolo **si fondano su strumenti che già funzionano, su una esperienza già accumulata e su relazioni già esistenti**.
Ciò che **richiedono è un salto di qualità nelle politiche pubblic**he che riconosca l'economia sociale come una componente essenziale dell'economia europea, della sua coesione, della sua capacità di innovazione e della sua resilienza democratica.
Un sistema finanziario costruito anche intorno alle esigenze dell'economia sociale è un sistema finanziario più adatto a sostenere l'Europa nelle sue transizioni sociali, ambientali ed economiche.

6. L'ECONOMIA SOCIALE IN SPAGNA

APPROFONDIMENTO DI RICERCA

Il Rapporto dedica un approfondimento alla Spagna, dove la presenza di Fundación Finanzas Éticas offre un punto di osservazione diretto sull'evoluzione dell'economia sociale e sul suo rapporto con la finanza etica. La Fundación fa parte, insieme a Fondazione Finanza Etica, del Gruppo Banca Etica e sviluppa in Spagna programmi di finanziamento e sostegno rivolti alle organizzazioni dell'economia sociale e solidale.
La disponibilità di serie storiche sull'occupazione, sul valore aggiunto lordo e sui bilanci delle cooperative permette di verificare se la crescita registrata dal settore in valore assoluto si sia tradotta anche in un aumento del suo peso rispetto al resto del sistema produttivo. Il confronto con le altre imprese mette inoltre in evidenza sia la capacità di tenuta delle cooperative nelle fasi di crisi, sia i fattori economici e finanziari che possono limitarne la crescita

6.1. COME È CAMBIATO IL PESO DEL SETTORE COOPERATIVO NEGLI ULTIMI VENT'ANNI

Negli ultimi anni l'economia sociale spagnola ha continuato a crescere. Tra il 2019 e il 2023 il valore aggiunto lordo (VAL)[36] è aumentato del 12%, l'occupazione del 5% e il numero delle persone volontarie del 16%.

EVOLUZIONE DELL'ECONOMIA SOCIALE IN SPAGNA TRA IL 2019 E IL 2023

	2023	2022	2021	2020	2019
Unità di lavoro equivalenti a tempo pieno	1.125.494	1.122.559	1.093.933	1.081.364	1.065.679
Valore aggiunto lordo	54.424	50.848	48.477	46.532	48.318
Volontariato totale	6.463.109	5.522.958	6.037.438	5.589.048	5.561.440

Fonte: Cuenta Satélite de la Economía Social, Instituto Nacional de Estadística.

La Spagna è inoltre uno dei Paesi europei nei quali l'economia sociale ha le dimensioni maggiori: è terza per numero di organizzazioni e fatturato e quarta per occupazione.

ENTI, PERSONE OCCUPATE E FATTURATO DELL'ECONOMIA SOCIALE PER PAESE

Paese	Organizzazioni	Persone occupate	Fatturato (miliardi di euro)
Francia	1.530.540	2.590.960	487,7
Italia	406.709	1.534.828	128,9
Spagna	406.821	1.389.937	107,2

Fonte: Benchmarking the socio-economic performance of the EU social economy, 2024. European Innovation Council and SMEs Executive Agency, Commissione europea, Euricse, CIRIEC, Spatial Foresight.

[36] Il valore aggiunto lordo misura il valore prodotto da un settore economico, calcolato come differenza tra il valore complessivo della produzione e quello dei beni e servizi utilizzati per realizzarla. È un indicatore simile al PIL, ma riferito a un singolo settore o comparto e calcolato prima delle imposte sui prodotti e dei contributi pubblici alla produzione.

La Spagna ha un numero di organizzazioni molto simile a quello italiano, ma un livello di occupazione e fatturato più contenuto.
Questi dati descrivono un settore di dimensioni rilevanti, ma non permettono ancora di stabilire se la sua crescita sia stata superiore o inferiore a quella del resto dell'economia. Un aumento dell'occupazione o del valore prodotto può infatti accompagnarsi a una riduzione del peso relativo, quando il sistema produttivo nel suo complesso cresce più rapidamente. A questa domanda possiamo rispondere almeno in parte guardando all'evoluzione dell'ecosistema cooperativo. Secondo la Cuenta Satélite de la Economía Social, nel 2023 le cooperative rappresentavano il 50% delle realtà dell'economia sociale che operano sul mercato e circa il 40% della produzione complessiva del settore, includendo sia le attività di mercato sia quelle non di mercato. Inoltre, tra le diverse componenti dell'economia sociale, il settore cooperativo è quello per cui disponiamo dei dati più solidi e delle serie storiche più lunghe e confrontabili. Per questo guardiamo all'evoluzione del settore cooperativo negli ultimi vent'anni, confrontandola con l'andamento complessivo dell'economia attraverso due indicatori: occupazione e valore aggiunto lordo.

6.2. EVOLUZIONE DELL'OCCUPAZIONE E DEL VALORE AGGIUNTO LORDO COOPERATIVO

Per analizzare l'occupazione mettiamo a confronto due variabili: il numero di persone dipendenti nel settore privato e quello delle persone occupate nel settore cooperativo.

EVOLUZIONE DEL SETTORE COOPERATIVO RISPETTO AL RESTO DELL'ECONOMIA: OCCUPAZIONE E VALORE AGGIUNTO LORDO

Anno	PIL	Occupati del settore cooperativo (migliaia di persone)	Lavoratori dipendenti del settore privato (migliaia di persone)	Peso dell'occupazione cooperativa sul totale (%)	VAL cooperativo (miliardi di euro)	VAL delle SNF (miliardi di euro)	VAL cooperativo sul totale delle SNF (%)
2004	3,10%	309	12.039	2,57%			
2005	3,60%	314	12.807	2,45%	6,1	408,4	1,49%
2006	4,00%	318	13.459	2,36%	6,4	452,5	1,42%
2007	3,50%	318	13.998	2,27%	7,0	492,6	1,42%
2008*	-0,80%	312	13.855	2,25%	7,1	456,8	1,54%
2009*	-3,80%	298	12.762	2,34%	6,7	428,1	1,56%
2010	1,00%	299	12.383	2,41%	6,7	429,0	1,56%
2011*	-0,60%	290	12.117	2,40%	6,6	409,4	1,60%
2012*	-2,90%	287	11.461	2,50%	6,5	372,3	1,74%
2013*	-1,40%	287	11.132	2,58%	6,3	393,5	1,60%
2014	1,50%	292	11.360	2,57%	6,6	425,9	1,56%
2015	4,10%	302	11.798	2,56%	6,8	458,2	1,48%
2016	2,90%	315	12.227	2,58%	7,3	483,5	1,51%
2017	2,90%	320	12.686	2,52%	7,8	518,6	1,50%
2018	2,40%	323	13.084	2,47%	8,0	561,3	1,42%
2019	2,00%	314	13.448	2,34%	8,1	602,8	1,34%
2020*	-10,90%	309	12.812	2,41%	8,0	531,5	1,50%
2021	6,70%	317	13.237	2,40%	8,1	606,2	1,34%
2022	6,40%	319	13.903	2,29%	8,6	677,0	1,26%
2023	2,50%	322	14.440	2,23%	8,7	744,4	1,17%
2024	3,50%	331	14.880	2,22%			
VARIAZIONE NEL PERIODO		**13**	**2.401**	**-0,34%**	**2,7**	**291,9**	**-0,31%**

Fonte: elaborazione propria su dati dell'Instituto Nacional de Estadística, CiriecStat e Agencia Tributaria. I dati sono aggiornati al 2024; quelli sul VAL al 2023.

COME SONO COSTRUITI GLI INDICATORI

L'andamento del settore cooperativo è analizzato attraverso due indicatori: l'occupazione e il valore aggiunto lordo.

Per l'occupazione, il numero delle persone dipendenti del settore privato è ricavato dai dati dell'Instituto Nacional de Estadística, mentre l'occupazione cooperativa proviene da CiriecStat[37]. La serie inizia nel 2004, perché nel 2003 è intervenuto un cambiamento metodologico nella rilevazione dell'occupazione cooperativa. Gli ultimi dati disponibili si riferiscono al 2024.

I dati sul valore aggiunto lordo (VAL) provengono dalle statistiche sull'imposta sulle società pubblicate dall'Agencia Tributaria e sono aggiornati al 2023[38].

L'analisi del valore aggiunto considera esclusivamente i soggetti non finanziari. Il confronto riguarda quindi le cooperative non finanziarie e l'insieme delle società non finanziarie. Poiché le due fonti hanno tempi di aggiornamento diversi, la serie sull'occupazione copre il periodo 2004-2024, mentre quella sul valore aggiunto copre il periodo 2005-2023.

I dati mostrano che l'**occupazione** del sistema cooperativo è cresciuta in termini assoluti, passando da 309 mila occupati nel 2004 a 331 mila nel 2024. Nello stesso periodo, però, il suo peso relativo si è ridotto di 0,34 punti percentuali. **La serie mostra un andamento chiaramente anticiclico**. Durante la crisi finanziaria del 2008-2013 e nella recessione del 2020, legata alla pandemia di Covid-19, il peso dell'occupazione del sistema cooperativo è aumentato rispettivamente di 0,31 e 0,08 punti percentuali.

In media, nel periodo considerato, il peso dell'occupazione del sistema cooperativo è aumentato negli anni di recessione e si è ridotto negli anni di crescita economica. La differenza tra i due andamenti è pari a circa 0,10 punti percentuali. Rapportata a un'incidenza complessiva dell'occupazione cooperativa intorno al 2,5%, corrisponde a una variazione di circa il 4% del suo peso relativo. Per il **valore aggiunto lordo** emerge una dinamica analoga.

Tra il 2005 e il 2023 il peso del VAL cooperativo sul totale delle società non finanziarie è passato dall'1,49% all'1,17%, con una riduzione di 0,32 punti percentuali. Anche in questo caso, però, emerge un **comportamento chiaramente anticiclico**. Negli anni di recessione il settore cooperativo aumenta il proprio peso in media di 0,059 punti percentuali; negli anni di espansione, invece, arretra di 0,056 punti. La distanza tra un anno di recessione e uno di crescita è quindi di 0,11 punti percentuali. In questo caso, poiché il peso complessivo del settore è più contenuto, la differenza equivale a quasi il 10%: circa il doppio rispetto a quanto osservato per l'occupazione.

Da questi dati possiamo concludere che l'ecosistema cooperativo è cresciuto in termini assoluti, ma in misura inferiore rispetto all'insieme dell'economia privata. Nei periodi di crisi riesce a ridurre la distanza, grazie a una minore contrazione del valore aggiunto; nelle fasi di crescita, invece, perde terreno nel confronto con il resto del sistema produttivo. Questi risultati portano a chiedersi perché il settore non sia riuscito a rafforzarsi di più negli anni di crescita. Per rispondere, occorre guardare più da vicino alla sua struttura economica e finanziaria.

6.3. SITUAZIONE ECONOMICO-FINANZIARIA

Sono stati utilizzati gli ultimi dati disponibili dell'Agenzia tributaria spagnola, relativi al 2023, con l'obiettivo di calcolare i principali indicatori economico-finanziari del settore cooperativo e confrontarli con quelli delle altre imprese.

Come già precisato, il settore finanziario è escluso dall'analisi.

TABELLA 4 – PRINCIPALI INDICI ECONOMICO-FINANZIARI, 2023

Indicatori 2023	COOP	SNF	Calcolo
Margine operativo	2%	7%	Risultato operativo / Fatturato
Indice di rotazione dell'attivo	153%	49%	Fatturato / Totale dell'attivo
Redditività economica (ROA)	2%	4%	Risultato prima delle imposte / Totale dell'attivo
Redditività finanziaria (ROE)	7%	7%	Risultato prima delle imposte / Patrimonio netto
Solvibilità	1,5	2,03	Attivo / Passivo
Capitale circolante netto	1,3	1,15	(patrimonio netto + passività consolidate) / Attivo immobilizzato

Le cooperative presentano un **margine operativo molto più basso** rispetto all'insieme delle società non finanziarie. Le ragioni andrebbero approfondite, ma un elemento pesa probabilmente più di altri: la presenza significativa delle cooperative in settori come i servizi di cura, i servizi sociali, l'istruzione e l'agricoltura, dove i margini sono spesso più contenuti.

C'è però un secondo dato da considerare. Le cooperative hanno margini più bassi, ma generano molto fatturato rispetto

[37] Banca dati statistica del CIRIEC-Spagna, una rete di ricerca specializzata in economia pubblica, sociale e cooperativa.

[38] L'Agencia non include le cooperative che versano le imposte nei Paesi Baschi e in Navarra, territori dotati di un proprio regime fiscale.

al valore dell'attivo iscritto in bilancio. In altre parole, **a parità di struttura patrimoniale, riescono a produrre un volume di fatturato più elevato** rispetto alla media delle società non finanziarie: l'indice di rotazione dell'attivo è infatti circa tre volte superiore. Una possibile spiegazione riguarda alcune cooperative di produzione, soprattutto nel settore agricolo. In questi casi, la cooperativa non possiede necessariamente tutti i beni e le risorse utilizzate per generare fatturato. Spesso raccoglie, trasforma, commercializza o distribuisce prodotti conferiti dalle persone socie. Il fatturato viene quindi registrato dalla cooperativa, mentre una parte rilevante delle risorse produttive resta in capo alle socie e ai soci.
Questa capacità di generare molto fatturato con una struttura patrimoniale relativamente contenuta attenua l'effetto dei margini più bassi. Non lo elimina, però: la redditività economica delle cooperative resta circa la metà di quella dell'insieme delle società non finanziarie.
Il quadro cambia quando si guarda alla **redditività del patrimonio netto**. Il ROE delle cooperative, cioè il rendimento per ogni euro di patrimonio netto, è **molto vicino a quello delle altre imprese**. Questo risultato si spiega in due modi: da un lato, la maggiore rotazione dell'attivo compensa in parte i margini più bassi; dall'altro, le cooperative dispongono di minori fondi propri, e questo incide sul calcolo del ROE. Il dato emerge anche dall'indice di solvibilità, pari a 1,5 per le cooperative contro 2,03 per l'insieme delle SNF. In altre parole, le cooperative incontrano maggiori difficoltà a reperire capitale e, per questo, ricorrono maggiormente all'indebitamento. Questo aumenta la leva finanziaria e, di conseguenza, può sostenere il ROE.
Questa maggiore incidenza del passivo va però letta con attenzione. Nel caso delle cooperative, una parte del passivo ha una natura diversa e in parte meno onerosa rispetto a quella delle altre imprese: può derivare dal fondo di educazione e promozione cooperativa, oppure da apporti delle persone socie assimilabili a quasi capitale. In alcuni casi si tratta anche di capitale che il Consiglio di amministrazione (Consejo Rector) della cooperativa è tenuto a restituire se la persona socia lo richiede.
La maggiore incidenza del passivo non sembra quindi compromettere l'equilibrio finanziario di breve periodo: **l'indice del capitale circolante netto è** infatti **simile a quello delle altre imprese**. Resta però un limite importante. Una struttura patrimoniale più fragile riduce la capacità delle cooperative di sostenere investimenti, assumere rischi e crescere nei momenti favorevoli del ciclo economico.

6.4. IL RUOLO DELLA FINANZA ETICA NEL RAFFORZAMENTO ECONOMICO-FINANZIARIO DEL SETTORE COOPERATIVO

In Spagna una quota rilevante dei finanziamenti erogati dagli intermediari di finanza etica è destinata alle cooperative. Come mostrato nelle pagine precedenti, il settore dispone mediamente di una minore dotazione di capitale proprio e ricorre in misura maggiore al capitale di terzi. Questa struttura finanziaria non si traduce però automaticamente in una peggiore qualità del credito.
La precedente edizione del Rapporto ha mostrato[39] che, nel complesso, le banche etiche europee presentano una incidenza dei crediti deteriorati sul totale dei crediti in linea con quella del sistema bancario. Il dato non riguarda specificamente le cooperative spagnole, ma mostra che il finanziamento dell'economia sociale non è associato, di per sé, a una peggiore qualità del credito. La conoscenza del modello organizzativo, delle attività svolte e del contesto in cui opera l'impresa consente infatti una valutazione più aderente alla sua effettiva affidabilità.
La difficoltà di trasformare la capacità di tenuta in una crescita più forte non riguarda soltanto il settore cooperativo. Una dinamica simile emerge anche nell'evoluzione della finanza etica.

La finanza etica finanzia le cooperative valorizzandone il modello economico e la capacità di tenuta nel lungo periodo.

Anche la finanza etica fa parte dell'economia sociale e, come tale, si confronta con lo stesso problema: crescere in termini assoluti non significa necessariamente aumentare il proprio peso relativo. In tutta la serie dei Rapporti pubblicati finora, abbiamo rilevato sempre la stessa dinamica: **la finanza etica cresce anno dopo anno in valore assoluto**. Rispetto al resto del sistema finanziario, **tende** però **a crescere di più quando l'aumento dei ricavi bancari è trainato** dal margine di interesse, e quindi **dal credito all'economia reale**. Cresce invece meno quando l'aumento dei ricavi dipende soprattutto dalle commissioni, cioè dalla componente più finanziaria dell'attività bancaria, che nelle banche etiche ha un peso più contenuto rispetto al totale degli attivi.
Nelle fasi di contrazione dei mercati, le banche etiche mostrano una maggiore capacità di tenuta, perché i loro risultati sono meno volatili. Di conseguenza, le riduzioni dei ricavi e degli utili tendono a essere più contenute rispetto al resto del sistema bancario.
Per cogliere meglio le opportunità delle fasi espansive serve però capitale disponibile ad assumere il rischio di impresa e quello legato all'innovazione. Gli strumenti a disposizione del sistema cooperativo sono molti: diverse forme di apporto al capitale, la figura della persona socia sovventrice o collaboratrice, le partecipazioni speciali, i titoli partecipativi, i prestiti partecipativi o subordinati. Utilizzarli, però, comporta un rischio per chi investe.

Nelle fasi di crisi le banche etiche mostrano una maggiore capacità di tenuta, grazie a risultati meno dipendenti dai mercati finanziari.

[39] 8° Rapporto sulla finanza etica in Europa, pp.16 e ss. Il confronto riguarda il complesso del portafoglio crediti delle banche etiche europee e non isola i finanziamenti alle cooperative spagnole.

Di norma, chi investe accetta un certo livello di rischio in cambio di un rendimento economico o di un beneficio diretto. Nell'economia sociale, però, una parte rilevante del valore generato non viene acquisita dall'investitore, ma si distribuisce nella comunità attraverso servizi, occupazione, coesione sociale e cura dei territori.

Il rendimento collettivo può quindi essere superiore a quello privato, riducendo l'incentivo del mercato a fornire il capitale necessario.

I dati analizzati mostrano dunque un settore capace di mantenere occupazione e attività nelle fasi più difficili, ma meno attrezzato per investire e aumentare il proprio peso quando l'economia cresce.

Superare questo limite richiede **strumenti di capitalizzazione**, **condivisione del rischio e accompagnamento** capaci di sostenere innovazione e sviluppo senza modificare la natura cooperativa delle imprese. In questo spazio la finanza etica può svolgere un ruolo essenziale, insieme alle istituzioni pubbliche e alle organizzazioni dell'economia sociale.

LA COLMENA

> *In Spagna, dal 2022 Fundación Finanzas Éticas promuove La Colmena, un programma innovativo a sostegno della capitalizzazione delle piccole e medie imprese. Attraverso piccoli apporti filantropici al capitale sociale, la Fundación diventa socia collaboratrice di piccole e medie cooperative impegnate in percorsi di sviluppo o in nuovi progetti imprenditoriali. Attualmente partecipa e collabora con 29 cooperative.*
>
> *Il programma è sostenuto dal Ministero del lavoro e dell'economia sociale, che contribuisce con un finanziamento a fondo perduto nell'ambito delle misure per il rafforzamento del cooperativismo. Nel 2024, La Colmena è risultato il progetto con la valutazione più alta a livello nazionale all'interno di questa linea di intervento. Il programma riceve inoltre il sostegno del Comune di Barcellona, che ha destinato un fondo specifico agli apporti di capitale nelle cooperative attive nella città.*
>
> *L'apporto medio nelle 29 cooperative è pari a 15.951 euro. I primi risultati sono molto promettenti, anche se la fase di restituzione del fondo prenderà avvio nel 2027. Le cooperative coinvolte valutano molto positivamente la scelta di una realtà di riferimento della finanza etica di entrare nel loro capitale sociale. La partecipazione della Fundación ha inoltre contribuito a rafforzare la loro capacità di attrarre nuovo capitale sociale, migliorare i margini di gestione, accedere più facilmente a finanziamenti esterni e dotarsi di strumenti più efficaci per seguire l'evoluzione della propria situazione economico-finanziaria.*
>
> *La Fundación accompagna il programma con attività di formazione online e in presenza dedicate al finanziamento dell'economia sociale, e con un sito web che raccoglie risorse e buone pratiche: lacolmena.finanzaseticas.net.*

7. CONTRIBUTO: IL PUNTO DI VISTA DI FRANCE ACTIVE

DALL'EVIDENZA ALLA PRATICA

L'analisi sulla Spagna ha mostrato come la debolezza patrimoniale possa limitare la crescita del settore cooperativo anche in presenza di una buona capacità di tenuta e di una qualità del credito non peggiore rispetto al resto dell'economia. Il passaggio successivo riguarda quindi le politiche e gli strumenti che possono intervenire su questo limite.
A questo scopo il Rapporto ospita il contributo di France Active, rete francese attiva da quasi quarant'anni nel finanziamento e nell'accompagnamento delle imprese dell'economia sociale e solidale. France Active opera attraverso una rete nazionale di organizzazioni territoriali e combina consulenza, garanzie, prestiti e investimenti solidali. La sua esperienza è particolarmente rilevante perché si è sviluppata in stretta relazione con le istituzioni pubbliche e ha contribuito alla crescita di strumenti come i fondi solidali "90/10". Il contributo ricostruisce alcuni passaggi dell'esperienza francese e li utilizza per valutare l'evoluzione delle politiche europee. Il contributo mette quindi a disposizione del Rapporto una esperienza maturata nella progettazione, nell'utilizzo e nell'evoluzione degli strumenti finanziari rivolti all'economia sociale.

7.1. DALL'ESPERIENZA FRANCESE ALLE POLITICHE EUROPEE

La ricerca presentata nelle pagine precedenti mostra che, nonostante i progressi compiuti negli ultimi anni, il divario fra fabbisogno finanziario delle organizzazioni dell'economia sociale e le risorse disponibili rimane ampio. Molti strumenti continuano inoltre a essere progettati sulle caratteristiche degli operatori finanziari tradizionali, senza tenere adeguatamente conto delle esigenze degli intermediari finanziari specializzati e dei soggetti che finanziano.
La Francia vanta una lunga esperienza nel campo dell'economia sociale. Una legislazione ambiziosa e una comunità di attori fortemente coinvolti hanno creato le condizioni per sperimentare **soluzioni finanziarie e strumenti normativi innovativi**, capaci di rafforzare il settore. I risultati raggiunti negli ultimi trenta o quarant'anni derivano in larga misura da una **stretta collaborazione tra soggetti pubblici, operatori privati e organizzazioni attive sul territorio**. Questi attori hanno progettato e realizzato insieme soluzioni mirate, costruite a partire dai bisogni dei beneficiari e delle comunità.
Due esperienze, in particolare, mostrano come politiche, strumenti e metodi sviluppati in Francia possano offrire indicazioni utili anche ad altri paesi e alle istituzioni europee:

- la creazione, nel 1994, dei primi **fondi solidali "90/10"** e il successivo sviluppo della relativa normativa;
- l'approvazione, nel 2014, della **legge Hamon sull'economia sociale e solidale**.

Il primo **fondo solidale "90/10"** nacque nel 1994 da una iniziativa congiunta della Caisse des Dépôts e France Active, un operatore finanziario specializzato che sostiene le persone escluse dai circuiti tradizionali del credito e le organizzazioni dell'economia sociale e solidale. Il meccanismo prevedeva di destinare fino al 10% delle risorse raccolte dai gestori patrimoniali e da altri operatori finanziari attraverso i piani di risparmio dei dipendenti al finanziamento di imprese sociali impegnate nella creazione di posti di lavoro in Francia. Lo strumento rispondeva a una preoccupazione particolarmente sentita in quel periodo: la crescita della disoccupazione e l'esclusione di molte persone in cerca di lavoro dai circuiti bancari tradizionali. Negli anni successivi, la Francia ha progressivamente definito una disciplina normativa a sostegno di questo modello. Nel 2002 è stato introdotto un primo obbligo significativo, quando i gestori dei fondi di risparmio dei dipendenti sono stati obbligati a includere nei propri portafogli almeno una opzione di investimento solidale. Nel 2019 questo obbligo è stato esteso anche alle assicurazioni sulla vita. L'estensione ha consentito al modello di crescere, di attrarre nuove risorse finanziarie e di raggiungere una platea più ampia. Nel 2025 il risparmio solidale in Francia ha raggiunto i **34 miliardi di euro**; nello stesso anno **848 milioni di euro** sono stati destinati al finanziamento di associazioni e imprese solidali[40].
Un ulteriore avanzamento è arrivato nel 2014 con l'approvazione della **legge Hamon**. La legge ha definito con maggiore chiarezza le forme giuridiche riconducibili all'economia sociale e solidale e ha introdotto un quadro finanziario più strutturato a sostegno del settore.
Sebbene introdotti in momenti diversi e con finalità specifiche, entrambi gli interventi hanno risposto all'obiettivo di creare condizioni più favorevoli alla crescita e al consolidamento dell'economia sociale e solidale.
La formula francese si è dimostrata semplice ed efficace: politiche pubbliche lungimiranti, costruite attraverso un coinvolgimento reale dell'ecosistema che ogni giorno sostiene le persone e le organizzazioni sul territorio. Questo modello richiede operatori finanziari specializzati, capaci di raggiungere i destinatari, mobilitare capitali privati e affiancare al sostegno finanziario servizi di accompagnamento adeguati ai bisogni dei beneficiari finali. Tuttavia, nonostante i risultati dimostrati, questo approccio viene ancora replicato troppo raramente, anche di fronte a sfide nuove e sempre più urgenti.

[40] FAIR e La Croix, *Baromètre de la finance solidaire 2026*, 24ª edizione, dati al 31 dicembre 2025. https://www.finance-fair.org/sites/default/files/2026-06/Barom%C3%A8tre%20de%20la%20finance%20solidaire%202026%20FAIR%20et%20La%20Croix.pdf

7.2. IL LIVELLO EUROPEO: IL RISCHIO DI INDEBOLIMENTO DI STRUMENTI EFFICACI

L'esperienza francese mostra che gli strumenti acquistano efficacia quando possono svilupparsi nel tempo e quando vengono progettati insieme ai soggetti che li utilizzano. A livello europeo, invece, la discontinuità delle risorse e la frammentazione dei programmi rendono ancora difficile costruire una politica stabile per il finanziamento dell'economia sociale, come approfonditamente descritto sopra.
Dal punto di vista di France Active, il limite principale degli strumenti europei non è la loro efficacia, ma la **mancanza di continuità**. Le garanzie della finestra "Investimenti sociali e competenze" di InvestEU hanno permesso di mobilitare capitali privati e sviluppare nuovi strumenti, ma la domanda ha spesso superato le risorse disponibili. L'incertezza sui rifinanziamenti impedisce agli intermediari di programmare strategie di medio e lungo periodo; la debole integrazione con le garanzie nazionali aggiunge inoltre requisiti e procedure differenti per operatori e beneficiari.
Nel luglio 2025 la Commissione europea ha presentato la proposta per il quadro finanziario pluriennale 2028-2034. Il nuovo impianto continua a prevedere interventi a favore della microfinanza, dell'impresa sociale e dell'economia sociale, ma non ripropone con la stessa autonomia e riconoscibilità l'attuale finestra "Investimenti sociali e competenze" di InvestEU.
Dal punto di vista di France Active, l'integrazione di questi interventi in programmi più ampi rischia di rendere meno certa la disponibilità delle risorse e meno visibile la priorità assegnata agli operatori della finanza sociale. La questione non è quindi l'assenza assoluta di strumenti, ma la **mancanza di una linea chiaramente identificabile, adeguatamente finanziata e accessibile anche agli intermediari di minori dimensioni**.

LE INDICAZIONI CHE EMERGONO DALL'ESPERIENZA DI FRANCE ACTIVE

L'esperienza maturata in decenni di attività nell'economia sociale e solidale e nella finanza sociale consente di individuare alcune indicazioni chiare per il futuro.
Costruire le politiche insieme agli operatori e ai beneficiari. Il coinvolgimento degli operatori della finanza sociale, che lavorano direttamente con i beneficiari finali, e dei destinatari degli interventi si è dimostrato essenziale per progettare politiche realmente adeguate alle caratteristiche del settore.
Garantire continuità agli strumenti e alle risorse. La discontinuità degli strumenti e l'incertezza sulle risorse disponibili frenano la crescita. Il criterio di assegnazione delle risorse basato sull'ordine di presentazione delle richieste, che regola molti strumenti finanziari europei, in particolare le garanzie, non risponde ai bisogni del settore. Impedisce inoltre di programmare strategie di investimento ambiziose e di lungo periodo.
Riconoscere l'economia sociale come priorità strategica. Alla luce delle sfide sociali attuali e delle dimensioni raggiunte dal settore, non è più sostenibile un impegno politico intermittente. L'economia sociale e il suo sistema finanziario non possono più essere trattati come una componente marginale. Devono invece diventare un ambito prioritario, nel quale far convergere investimenti pubblici e privati per sostenere l'evoluzione e la crescita del settore.
Ampliare e diversificare gli strumenti finanziari. È necessario disporre di strumenti finanziari diversificati. Come l'economia tradizionale, anche l'economia sociale ha bisogno di una pluralità di strumenti: capitale paziente, garanzie, prestiti, contributi e altre forme di sostegno. Solo una offerta finanziaria diversificata può contribuire a colmare il divario tra il fabbisogno del settore e gli strumenti oggi disponibili.
Integrare finanza, accompagnamento e competenze. L'esperienza di France Active mostra che la disponibilità di risorse finanziarie è soltanto una parte della risposta. Le imprese dell'economia sociale possono avere bisogno di rafforzare la propria struttura patrimoniale, ma anche di migliorare la pianificazione finanziaria, la governance, la capacità di misurare i risultati e il rapporto con altri finanziatori. Per questo gli interventi più efficaci integrano tre componenti:

1. strumenti finanziari adeguati;
2. accompagnamento non finanziario;
3. sviluppo delle competenze organizzative.

La consulenza non è un servizio accessorio al finanziamento, ma contribuisce invece a rendere sostenibili gli investimenti, riduce il rischio e rafforza nel tempo l'autonomia delle organizzazioni finanziate. Questa integrazione è particolarmente importante per i soggetti di minori dimensioni, che spesso non dispongono internamente delle competenze necessarie per costruire piani di investimento complessi o accedere a più fonti di capitale.
La performance finanziaria non può e non deve essere l'unico criterio utilizzato per valutare il valore sociale di una impresa. Il mondo è cambiato e il sistema finanziario deve adeguarsi, per continuare a rispondere ai bisogni delle persone e delle comunità. L'economia sociale ha dimostrato di poter contribuire concretamente agli obiettivi delle politiche europee e nazionali, rafforzando la coesione sociale, la resilienza dei territori e la competitività. Le soluzioni esistono. Ciò che occorre, ora, è un livello di ambizione adeguato.

PARTE III

FINANZA E TRANSIZIONE ECOLOGICA: IL GREEN DEAL EUROPEO SOTTO LA LENTE DELLA FINANZA ETICA

8. IL GREEN DEAL SOTTO LA LENTE DELLA FINANZA ETICA

Il Green Deal europeo rappresenta uno dei più ambiziosi programmi di trasformazione economica e sociale promossi dall'Unione europea. Nelle parole della Commissione racchiude "*l'impegno dell'Europa per accelerare la transizione verso un'economia a impatto zero in termini di emissioni di carbonio, a basso consumo di risorse e socialmente inclusiva*"[41].
Il più importante riferimento normativo è la normativa europea sul clima (regolamento UE 2021/1119), che sancisce l'impegno per l'Europa di diventare il primo continente a neutralità climatica entro il 2050. Vengono fissate alcune tappe intermedie, e in particolare una riduzione delle emissioni del 55% entro il 2030 e del 90% entro il 2040 rispetto ai livelli del 1990[42]. Annunciato nel 2019, subito dopo l'insediamento della prima Commissione von der Leyen, il Green Deal ha generato una intensa attività normativa, mobilitato ingenti risorse pubbliche e orientato in modo crescente i flussi di capitale privato. È menzionato nella maggior parte delle direttive e altri strumenti normativi promossi negli ultimi anni.

Il Green Deal ha mobilitato risorse ingenti, ma i suoi flussi finanziari restano difficili da ricostruire.

Nonostante questa centralità, la comprensione del suo funzionamento dal punto di vista finanziario rimane di difficile lettura. Le informazioni disponibili sono numerose, ma frammentate: le istituzioni europee, tra cui la Commissione europea, la Banca europea degli investimenti e la Corte dei conti europea, producono rendicontazioni dettagliate sui singoli strumenti, mentre centri di ricerca, organizzazioni internazionali e soggetti della società civile offrono analisi su aspetti specifici. Manca tuttavia una ricostruzione accessibile e coerente dei principali flussi finanziari attivati.
Tale ricostruzione assume importanza anche per valutare le ricadute per il mondo della finanza etica e alternativa e per alcuni dei principali settori economici che sostiene. Con questa edizione del Rapporto intendiamo avviare un **percorso di analisi e ricerca sui flussi finanziari del Green Deal**. Questa prima parte ha un carattere più metodologico, andando a vedere quali sono i principali strumenti legislativi e finanziari messi in piedi. Nelle edizioni dei prossimi anni vogliamo approfondire la ricerca e in particolare l'analisi critica dei flussi finanziari e dei risultati prodotti.

8.1. QUADRO DI RIFERIMENTO

Il Green Deal è un riferimento per oltre **170 direttive e altri atti normativi** nei settori più svariati. Tra i principali possiamo citare agricoltura, energia, gestione delle acque, trasporti, industria, ricerca e innovazione, edilizia, e non da ultimo il settore finanziario. L'obiettivo generale è quello di "*investire in innovazione, tecnologie pulite e infrastrutture green, e assicurare una transizione giusta per le comunità più colpite*"[43]. La transizione deve avvenire senza impatti negativi per l'economia, ma al contrario rendendo sempre più competitivo il sistema economico europeo. Uno degli obiettivi fondamentali in questa direzione è il disaccoppiamento della crescita economica dall'utilizzo di risorse. Come accennato, la base giuridica su cui poggia è la normativa europea sul clima[44] che vincola l'UE alla neutralità climatica entro il 2050, fissando obiettivi intermedi al 2030 (-55% di emissioni) e 2040 (-90%).
A partire dal concetto generico di Green Deal, l'UE ha messo a punto negli ultimi anni tutta una serie di strumenti operativi. Tra i principali possiamo citare:

- **NextGenerationEU**, che promuove programmi di finanziamento per gli investimenti "puliti" e per l'azione climatica;
- gli strumenti per una **transizione giusta ed equa**, ovvero per sostenere le comunità e le fasce di popolazione maggiormente colpite dalla trasformazione economica, come ad esempio il fondo per una transizione giusta[45] o il fondo sociale per il clima[46]; i meccanismi fondati sull'attribuzione di un **prezzo alle emissioni di gas climalteranti**, misurate in tonnellate di CO2 equivalente[47]. Negli ultimi anni l'UE ha

41 https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/story-von-der-leyen-commission/european-green-deal_en
42 European Climate Law: https://climate.ec.europa.eu/eu-action/european-climate-law_en
43 https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/european-green-deal_en
44 https://climate.ec.europa.eu/eu-action/european-climate-law_en
45 https://commission.europa.eu/topics/regional-and-urban-policy/just-transition-mechanism_en
46 https://employment-social-affairs.ec.europa.eu/policies-and-activities/funding/social-climate-fund_en
47 La CO_2 equivalente (CO_2e) è un'unità di misura che consente di confrontare e sommare le emissioni dei diversi gas a effetto serra, convertendole nella quantità di anidride carbonica che produrrebbe lo stesso effetto sul riscaldamento globale. La conversione tiene conto del diverso potenziale di riscaldamento di ciascun gas. Fonte: https://knowledge4policy.ec.europa.eu/glossary-item/co2-equivalent_en?etrans=it

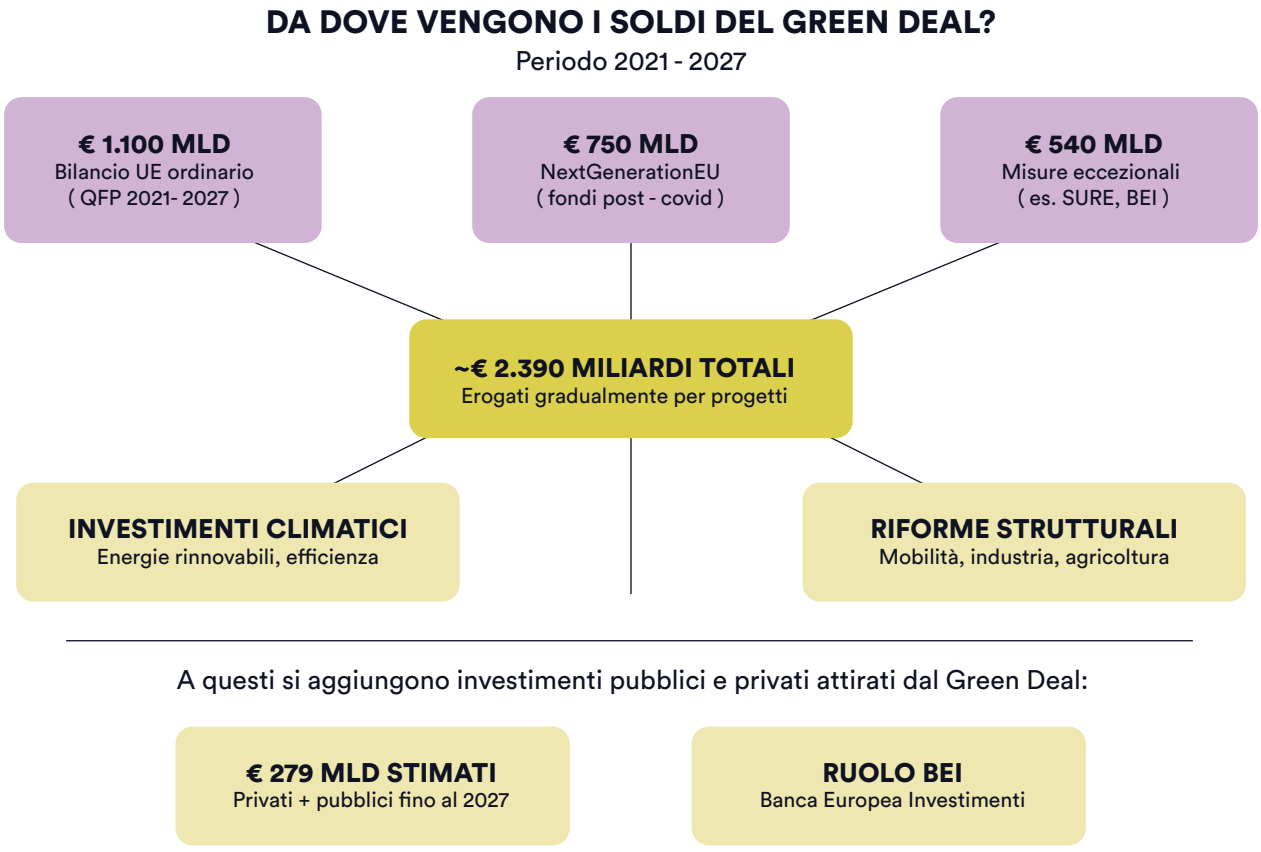
ulteriormente allargato il più grande mercato delle compensazioni al mondo, il sistema per lo scambio delle quote di emissione della UE (EU ETS Emissions Trading System)[48], che ora include settori quali l'edilizia e i trasporti. Con il meccanismo di adeguamento del carbonio alle frontiere (Carbon Border Adjustment Mechanism CBAM)[49] è stata introdotta una misura per tenere conto delle emissioni contenute nei prodotti importati nell'UE;

- il **piano per la riconversione e la sicurezza energetica**. REPowerEU[50] ha stanziato fondi per incentivare l'utilizzo di energie rinnovabili e ridurre la dipendenza dalle importazioni di combustibili fossili;
- le **misure specifiche per il settore industriale**, e in particolare per promuovere tecnologie e filiere produttive a zero emissioni nette (Green Deal Industrial Plan[51]).

Oltre a questi e altri interventi specifici in praticamente ogni settore economico e produttivo, il Green Deal si collega anche a diverse iniziative con gli Stati membri, le regioni e i comuni, e su scala internazionale all'azione dell'Europa nel contrasto ai cambiamenti climatici[52].
In qualche modo, quindi, il Green Deal rappresenta un ombrello sotto il quale hanno trovato posto moltissimi interventi di diversa natura e con differenti obiettivi e finalità. Se da un lato appare quindi complesso ricostruire i flussi finanziari collegati, dall'altro si tratta di un esercizio di grande importanza per comprendere quanto le dichiarazioni siano state seguite da risultati concreti e dove si dovrebbero concentrare gli sforzi nei prossimi anni per raggiungere gli obiettivi che la stessa UE si è data.

8.2. UN PRIMO PERCORSO DI ANALISI SUI FLUSSI FINANZIARI DEL GREEN DEAL

Non esiste una cifra unica e precisa per l'importo totale già speso, poiché il Green Deal è una strategia a lungo termine e le spese sono diluite in diversi fondi e programmi nel tempo. Tuttavia, le risorse totali destinate al periodo 2021-2027 includono circa 1.100 miliardi di euro dal quadro finanziario pluriennale, 750 miliardi di euro da Next Generation EU e 540 miliardi di euro da misure eccezionali, che vengono indirizzati verso investimenti e riforme per raggiungere gli obiettivi climatici.
I fondi vengono erogati gradualmente in base ai progressi dei progetti nei vari Stati membri.
Al di là delle erogazioni provenienti dall'UE e da quanto messo a disposizione dai singoli governi, la Commissione europea prevede che il Green Deal attirerà ulteriori investimenti pubblici e privati per circa 279 miliardi di euro fino al 2027, con un ruolo significativo anche da parte della Banca europea per gli investimenti.



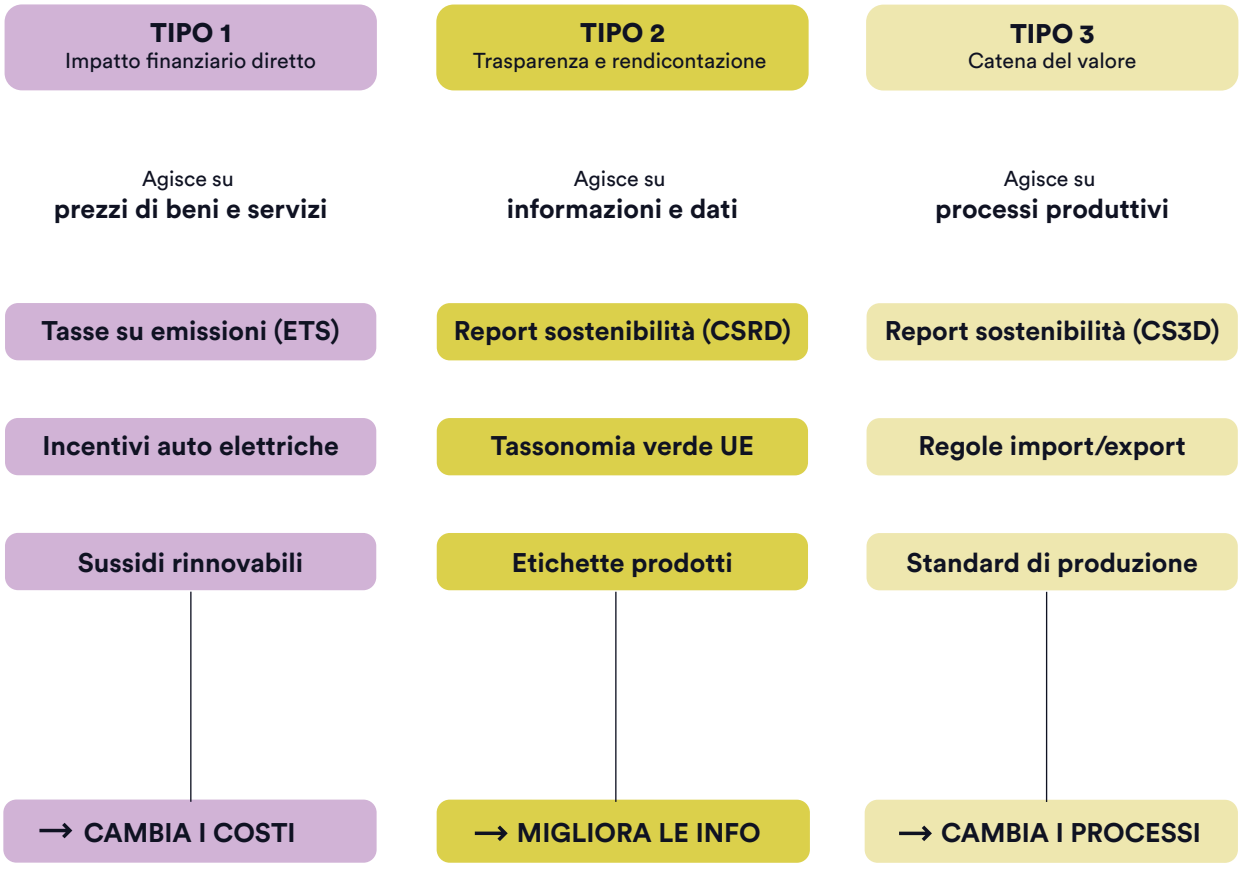
[48] https://climate.ec.europa.eu/eu-action/carbon-markets/eu-emissions-trading-system-eu-ets_en
[49] https://taxation-customs.ec.europa.eu/carbon-border-adjustment-mechanism_en
[50] https://commission.europa.eu/topics/energy/repowereu_en
[51] https://commission.europa.eu/topics/competitiveness/green-deal-industrial-plan_en
[52] https://climate.ec.europa.eu/eu-action_en

La ricostruzione dei flussi finanziari risulta complessa non solo per il numero di direttive e normative interessate dal Green Deal, ma anche per la pluralità di effetti che possono produrre in termini economici. Una ricerca[53] le suddivide in tre macro-aree:

1. **politiche** che hanno un **impatto finanziario diretto**, intervenendo sui costi di beni e servizi tramite tasse, incentivi o finanziamenti pubblici. In questo gruppo ricade ad esempio il meccanismo di adeguamento del carbonio alle frontiere (CBAM) o il mercato delle emissioni (EU ETS).
2. **politiche** riguardanti la **trasparenza** e la **rendicontazione** per migliorare le informazioni che le imprese e i cittadini devono fornire. Ne fanno parte la direttiva sulla rendicontazione societaria di sostenibilità (CSRD - Corporate Sustainability Reporting Directive), il regolamento relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari (SFDR - Sustainable Finance Disclosure Regulation) o il regolamento sulla tassonomia della UE.
3. **politiche** legate alla **catena di valore e di produzione**, con interazioni tra UE, governi nazionali e imprese. Sono comprese misure come quelle che regolano l'industria del legname e la deforestazione, il riciclo della plastica o l'accesso ai materiali rari, regolamento sulle materie prime (CRMA - Critical Raw Materials Act).

COME AGISCE IL GREEN DEAL? 3 TIPI DI POLITICHE

Ogni tipo interviene su attori diversi con strumenti pratici



In tutti e tre i tipi interagiscono: Commissione europea - governi nazionali - imprese - cittadini

È quindi molto complesso ricostruire l'impatto presente e futuro di ognuna di queste misure sull'economia o il sistema finanziario europei. In questo Rapporto cerchiamo di concentrarsi sull'utilizzo delle risorse pubbliche, per analizzare gli effetti e le ricadute dei finanziamenti messi a disposizione dall'UE e che a diverso titolo ricadono nel Green Deal.

[53] https://www.pwc.com/gx/en/issues/esg/eu-green-deal-reinvention.html

COME MISURARE L'ATTUAZIONE DEL GREEN DEAL

Valutare l'attuazione del Green Deal richiede di mettere in relazione almeno tre dimensioni: le risorse finanziarie mobilitate, gli interventi realizzati e i risultati prodotti sul piano ambientale, economico e sociale.

Un esempio è rappresentato dal dispositivo per la ripresa e la resilienza (RRF - Recovery and Resilience Facility), principale strumento finanziario di Next Generation EU, con 723,8 miliardi di euro tra prestiti e sovvenzioni. I Piani nazionali dovevano destinare almeno il 37% delle risorse ricevute a interventi per il clima e l'ambiente.

Il pilastro della Transizione verde, quello maggiormente collegato agli obiettivi del Green Deal, registra ad agosto 2026 erogazioni per 80,32 miliardi di euro, di cui 44,05 miliardi in contributi e 36,27 miliardi in prestiti.

Il RRF permette di collegare le risorse erogate a specifiche misure e risultati attesi. Nel settore dell'energia pulita, ad esempio, gli interventi programmati dovrebbero contribuire alla realizzazione di 61 GW di nuova capacità da fonti rinnovabili e alla costruzione o modernizzazione di almeno 10.000 chilometri di reti elettriche. Altre risorse significative riguardano la mobilità sostenibile, per 86,7 miliardi di euro, e l'efficienza energetica, per circa 103 miliardi.

Questi dati consentono di quantificare gli investimenti e di verificare l'avanzamento di alcune misure, ma non restituiscono da soli una valutazione complessiva dell'attuazione del Green Deal. Programmi diversi concorrono infatti agli stessi obiettivi, con tempi, criteri e sistemi di monitoraggio differenti. La somma delle risorse impiegate non può quindi essere considerata automaticamente una misura dei risultati ottenuti.

Per affrontare questa difficoltà sono stati sviluppati modelli di valutazione multidimensionali. Tra questi, quello proposto dai ricercatori Olczyk e Kuc-Czarnecka[54] utilizza 20 indicatori articolati in tre pilastri: riduzione dell'impatto climatico; protezione del pianeta e della salute; transizione verde e giusta. Gli indicatori comprendono, tra gli altri, emissioni di gas serra, energie rinnovabili ed efficienza energetica, tutela delle foreste e delle aree naturali, agricoltura biologica, inquinamento, economia circolare, ricerca e sviluppo e condizioni sociali.

Il modello è stato applicato ai dati di 25 Paesi europei per il periodo 2013-2021, utilizzando indicatori riconducibili agli obiettivi e alle principali politiche confluite nel Green Deal. I risultati evidenziano differenze significative non soltanto tra gli Stati, ma anche tra le diverse dimensioni della transizione: i paesi con le migliori performance nella riduzione dell'impatto climatico non necessariamente ottengono risultati altrettanto positivi nella protezione ambientale o nella dimensione sociale. Nella valutazione complessiva riferita al 2021, l'Estonia occupa la prima posizione, seguita da Austria, Lettonia e Svezia, mentre Irlanda, Lituania e Repubblica Ceca si collocano nelle ultime posizioni. Più che la graduatoria in sé, il modello mette in evidenza la difficoltà di ricondurre a un unico parametro una trasformazione che coinvolge contemporaneamente dimensioni ambientali, economiche e sociali.

Una ulteriore criticità riguarda la stessa definizione di spesa climatica. Analizzando[55] il bilancio europeo 2014-2020, la Corte dei conti europea ha contestato la metodologia utilizzata dalla Commissione per classificare le risorse destinate alla mitigazione e all'adattamento ai cambiamenti climatici. Secondo la Corte, circa 72 miliardi di euro sarebbero stati sovrastimati, soprattutto nell'ambito della politica agricola. La spesa effettivamente rilevante per il clima sarebbe stata quindi pari a circa 144 miliardi di euro, il 13% del bilancio complessivo, anziché il 20% dichiarato dalla Commissione. Per il periodo 2021-2027 l'obiettivo europeo di spesa climatica è stato innalzato al 30%.

Misurare l'attuazione del Green Deal richiede dunque di distinguere tra risorse mobilitate, interventi realizzati e risultati prodotti. La quantità di spesa è un elemento essenziale della valutazione, ma non sufficiente: per comprendere l'effettivo avanzamento della transizione occorre metterla in relazione con gli effetti ambientali, economici e sociali delle politiche finanziate.

8.3. INFORMAZIONI DISPONIBILI, PRIME EVIDENZE E LETTURE PRELIMINARI

Per valutare lo stato di avanzamento degli impegni presi con il Green Deal, una importante fonte di dati è costituita dall'analisi[56] realizzata nel 2025 dal Centro comune di ricerca (Joint Research Centre-JRC), un progetto della Commissione per lo sviluppo della conoscenza e della trasparenza sui dati.

La ricerca prende in considerazione 154 obiettivi quantitativi fissati in 44 documenti normativi e di policy in sette aree tematiche: clima; sicurezza e accesso all'energia (compresa l'efficienza energetica del settore abitativo); strategie industriali e economia circolare; mobilità sostenibile; politiche per l'agricoltura; protezione della biodiversità; percorso verso le emissioni zero.

I risultati dell'analisi sono incoraggianti, anche se molto rimane ancora da fare. Secondo l'analisi, a metà 2024 unicamente 32 dei 154 obiettivi sono pienamente in linea. Per 64 serve un'accelerazione per rispettare i tempi. Per 15 obiettivi si registra un non avanzamento o addirittura una regressione. Per 43 obiettivi, infine, mancano dati attendibili per verificare il rispetto degli impegni assunti con il Green Deal. Un quadro simile emerge guardando non il totale degli **obiettivi**, ma unicamente quelli **legalmente vincolanti** perché citati esplicitamente in una normativa europea. Dei 154 obiettivi totali, 87 sono considerati legalmente vincolanti. Gli altri sono legati a proposte o a comunicazioni, ma non sono formalmente contenuti in direttive e altri atti normativi.

Riguardo quelli legalmente vincolanti per 42, ovvero poco più della metà, si registra un avanzamento, ma unicamente 13 su 87, ovvero il 15%, procedono in linea con i tempi previsti. Per gli altri 29 servirebbe un'accelerazione, mentre per altri 12 non si registra nessun avanzamento o addirittura un arretramento. Per oltre un terzo degli obiettivi legalmente vincolanti mancano ancora dati sufficienti per una valutazione.

Questo è almeno in parte legato al fatto che per diversi obiettivi i risultati dovrebbero manifestarsi su un periodo di tempo più lungo (ad esempio l'obiettivo emissioni zero è fissato al 2050 e il primo risultato intermedio al 2030).

[54] https://www.researchgate.net/publication/360279956_DIGITAL_TRANSFORMATION_AND_ECONOMIC_GROWTH_-_DESI_IMPROVEMENT_AND_IMPLEMENTATION

[55] https://www.eca.europa.eu/lists/ecadocuments/sr22_09/sr_climate-mainstreaming_en.pdf

[56] https://www.researchgate.net/publication/388749848_Delivering_the_EU_Green_Deal_-_Progress_towards_targets

A CHE PUNTO SONO GLI OBIETTIVI DEL GREEN DEAL EUROPEO

Analisi di 154 obiettivi quantitativi contenuti
in 44 documenti normativi e di policy, distribuiti in 7 aree tematiche.

TOTALE OBIETTIVI ANALIZZATI

154

44
DOCUMENTI NORMATIVI E DI POLICY

7
AREE TEMATICHE

DATI AGGIORNATI A METÀ 2024

COME SONO I 154 OBIETTIVI TOTALI?



87 OBIETTIVI (57%)
LEGALMENTE VINCOLANTI
contenuti in Direttive
e altri atti normativi dell'UE

67 OBIETTIVI (43%)
NON LEGALMENTE VINCOLANTI
legati a proposte o comunicazioni, non formalmente contenuti in Direttive e altri atti normativi

FOCUS SUGLI 87 OBIETTIVI LEGALMENTE VINCOLATI

Per 42 su 87 si registra un avanzamento (poco più della metà). Unicamente 13 sono in linea con i tempi previsti. Per altri 29 servirebbe un'accelerazione, per 12 non c'è avanzamento o si registra un arretramento. Per oltre un terzo mancano dati sufficenti per una valutazione.

IN LINEA procedono secondo i tempi previsti	SERVE UN'ACCELERAZIONE	NESSUN AVANZAMENTO O ARRETRAMENTO	DATI INSUFFICIENTI PER LA VALUTAZIONE
13 SU 87	29 SU 87	12 SU 87	33 SU 87
15%	33%	14%	38%

TOTALE: 87 OBIETTIVI (100%)

La mancanza di dati è almeno in parte legata al fatto che per diversi obiettivi i risultati dovrebbero manifestarsi su un periodo di tempo più lungo (ad ex. l'obiettivo emissioni zero è fissato al 2050 e il primo risultato intermedio al 2030).

LE 7 AREE TEMATICHE

- CLIMA
- SICUREZZA E ACCESSO ALL'ENERGIA (comprese l'efficienza energetica del settore abitativo)
- STRATEGIE INDUSTRIALI E ECONOMIA CIRCOLARE
- MOBILITÀ SOSTENIBILE
- POLITICHE PER L'AGRICOLTURA
- PROTEZIONE DELLA BIODIVERSITÀ
- PERCORSO VERSO LE EMISSIONI ZERO

Il quadro è incoraggiante ma la distanza degli impegni resta significativa.
Servono accelerazione, continuità nelle politiche e più dati per misurare i progressi.

I DATI ATTUALMENTE DISPONIBILI MOSTRANO UN ANDAMENTO ALTALENANTE

EMISSIONI DI GAS SERRA
(rispetto al 1990)

-32,5% nel 2023

Una riduzione che si sta avvicinando all'obiettivo del -55% entro il 2030

ENERGIE RINNOVABILI

Si registrano progressi

La traiettoria è positiva, ma servono ulteriori sforzi per raggiungere i target

SFIDE ANCORA APERTE

Permangono sfide nel settore agricolo e in altri ambiti chiave

Fonte: analisi basata su 44 documenti normativi e di policy del Green Deal europeo - dati aggiornati a metà 2024

Anche in questo caso, i dati attualmente disponibili mostrano un andamento altalenante. Il calo delle emissioni di gas serra era del 32,5% nel 2023 rispetto al 1990, una riduzione che si sta avvicinando all'obiettivo del -55% entro il 2030. Si registrano progressi nel campo delle energie rinnovabili, sebbene le sfide rimangano nel settore agricolo e in altri ambiti.
Sono invece necessari sforzi ulteriori per accelerare i progressi, in particolare nella riduzione dell'uso di pesticidi e fertilizzanti, nella riduzione degli sprechi alimentari e nello sviluppo dell'agricoltura biologica. La politica agricola comune (PAC) e altre politiche richiedono una maggiore coerenza con gli obiettivi climatici per garantire una transizione efficace.
Analogamente, è fondamentale uno sforzo maggiore per supportare lavoratori e comunità più colpite dalla transizione per garantire che nessuna persona venga lasciata indietro (percorso verso una transizione "giusta").
Un capitolo a sé riguarda l'**accesso ai finanziamenti**. Sebbene siano stati stanziati fondi significativi attraverso il dispositivo per la crescita e la resilienza, l'accesso ai finanziamenti deve essere semplificato e reso più rapido per sostenere le imprese e la transizione. Analogamente si potrebbero migliorare le **politiche e gli strumenti che riguardano le banche e la finanza**.
La seconda sezione di questo Rapporto analizza in particolare le difficoltà di accesso al credito e ai capitali incontrate dalle organizzazioni dell'economia sociale e propone alcune misure per rendere il sistema finanziario più capace di sostenerne lo sviluppo. Si tratta di un insieme ampio e diversificato di soggetti, essenziale per l'economia europea e per il conseguimento di molti degli obiettivi sociali e ambientali del Green Deal.

8.4. PROSPETTIVE PER IL PROSSIMO FUTURO

Complessivamente, quello che emerge dalla ricerca è quindi un **impegno** e anche dei **passi in avanti concreti**, ma anche un quadro di **avanzamenti troppo lenti** rispetto agli obiettivi che la stessa UE si era data.
Servirebbe una netta accelerazione e un maggiore impegno, proprio in una fase nella quale però l'insieme dell'UE sembra muoversi in direzione opposta. Con la prima Commissione von der Leyen il Green Deal, così come i temi della transizione o della sostenibilità, comparivano al centro dell'agenda politica. La seconda Commissione von der Leyen ha sostituito tali priorità con la **competitività** e le **spese per la difesa**.
Priorità che nelle dichiarazioni ufficiali non dovrebbero interferire con lo sforzo avviato con il Green Deal, ma che nei fatti lo stanno pesantemente influenzando, se non compromettendo. Troppo spesso si sente dire che l'UE ha già fatto abbastanza, se non addirittura troppo, in materia ambientale e climatica, ponendo tutta una serie di vincoli e di paletti alle proprie imprese e al proprio sistema produttivo e finanziario. Vincoli che le concorrenti di altre regioni del pianeta non hanno. Proprio nel nome della competitività è quindi necessario semplificare le normative ambientali, i controlli e la rendicontazione. Una "semplificazione" che molto spesso si traduce in un arretramento o un vero e proprio smantellamento di quanto costruito negli scorsi anni.
Un esempio evidente è il **percorso sulla finanza sostenibile**. Un percorso nato oltre dieci anni fa e che aveva faticosamente portato, pur con diversi limiti, a definire e inquadrare quali attività potessero ricadere nell'ambito della finanza sostenibile. Con l'approvazione a inizio 2026 del cosiddetto "pacchetto Omnibus", che accorpa diverse direttive, sono state indebolite se non abrogate molte delle principali disposizioni approvate negli anni precedenti o in alcuni casi solo pochi mesi prima.
Si potrebbero portare molti altri esempi nella stessa direzione. Basti pensare alla decisione presa solo pochi anni fa di muoversi verso un parco di automobili a emissioni zero, vietando la vendita di nuovi modelli diesel e benzina entro il 2035[57]. Una decisione della Commissione e avallata dal voto del Parlamento europeo, ma poi pesantemente rimessa in discussione e di fatto bloccata a fine 2025.
La frenata su scala europea si accompagna con quella dei singoli Stati membri. Più in generale, se con il Green Deal l'UE ha messo in piedi un percorso, sono poi i singoli governi e i singoli Stati a doverlo implementare e attuare. E anche in questo ambito emergono differenze notevoli tra casi di successo ed enormi ritardi.

8.5. IMPEGNO E DIVERGENZE TRA GLI STATI MEMBRI

Una delle questioni che emergono provando ad analizzare il Green Deal è l'intersezione tra il livello europeo e quello degli Stati membri. La Commissione e le altre istituzioni europee promuovono delle direttive che devono poi essere recepite e attuate. Molti strumenti e finanziamenti sono gestiti su scala europea, altri coinvolgono più o meno direttamente anche i singoli governi. Ogni Paese ha delle proprie politiche in campo ambientale, industriale, agricolo, energetico e in altri ambiti, con ricadute dirette sugli obiettivi generali fissati dall'UE. Per questo è necessario analizzare, oltre al raggiungimento o meno degli obiettivi fissati in Europa, anche la situazione dettagliata nei singoli Stati membri. Un percorso in questa direzione è stato portato avanti da una ricerca scientifica[58] che ha messo a punto un European Green Deal Index con l'obiettivo di analizzare l'implementazione del Green Deal nei singoli Stati. L'indice complessivo è costruito sulla base di 26 dei principali indicatori fissati dalla Commissione europea e ricadenti in tre macro-ambiti: ridurre l'impatto sul clima, proteggere il pianeta e la salute umana e favorire una transizione giusta. Con

L'attuazione del Green Deal procede a velocità molto diverse nei singoli Stati membri.

[57] https://www.consilium.europa.eu/en/infographics/fit-for-55-emissions-cars-and-vans/
[58] https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0959652625004275

questa ultima espressione, l'UE riconosce che alcune fasce di popolazione e alcune attività produttive potrebbero essere maggiormente colpite dalla riconversione energetica, dai tagli alle emissioni e dalle altre misure ricomprese negli obiettivi del Green Deal. Pensiamo ad esempio al tema della "povertà energetica" ovvero ai cittadini europei che non hanno un accesso sufficiente all'energia (dal riscaldamento domestico in poi). L'idea di "transizione giusta" comprende quindi misure e attività specifiche per ridurre gli impatti sulle categorie più deboli o penalizzate.
Come ci si poteva attendere, l'analisi dei dati mostra una Europa estremamente eterogenea, sia in assoluto, sia riguardo specifici obiettivi. In assoluto alcuni Paesi si situano molto più avanti di altri nel rispettare gli impegni e gli obiettivi fissati dal Green Deal. Di massima si osserva una spaccatura tra le nazioni del nord Europa e quelle dell'area mediterranea, ma con profonde differenze per ognuno dei macro-ambiti.
Per fare qualche esempio, l'Italia e i Paesi Bassi si posizionano molto bene riguardo la transizione giusta, ma sono agli ultimi posti sulla protezione dell'ambiente e della salute. Al contrario l'Estonia o l'Austria sono tra i Paesi migliori su questo indicatore, ma si classificano agli ultimi posti riguardo la transizione.
Si evidenzia quindi un quadro estremamente frammentato, in cui gli indirizzi politici e le caratteristiche economiche, sociali, industriali dei singoli Paesi sembrano contare più delle normative europee. Tutto questo rende evidentemente ancora più complesso analizzare il Green Deal nel suo insieme o capire quali siano le priorità di azione su scala europea per i prossimi anni.

8.6. CONCLUSIONE E PROSSIMI PASSI

Come segnalato nell'introduzione, con questa edizione del Rapporto abbiamo voluto avviare un percorso pluriennale di analisi del Green Deal europeo. Siamo convinti che un tale lavoro sia necessario soprattutto in una fase come questa, nella quale gli obiettivi climatici e ambientali sembrano passati in secondo piano rispetto agli onnipresenti richiami alla "competitività" e al riarmo europei.
L'evidenza scientifica mostra invece come il contrasto ai cambiamenti climatici sia una priorità assoluta.
L'opinione pubblica e la società civile devono continuare a esercitare ogni possibile pressione perché gli obiettivi fissati con il Green Deal, primo tra tutti il raggiungimento della neutralità climatica al 2050, rimangano al centro dell'agenda europea.
Anche assumendo la competitività come obiettivo centrale dell'UE, è possibile raggiungerla tramite due percorsi, in gran parte agli antipodi. Il primo puntando all'eccellenza e fornendo prodotti e servizi all'avanguardia, attirando così capitali e investimenti. Il secondo, al contrario, si fonda su una "corsa verso il fondo": smantellare le legislazioni ambientali, la tutela del lavoro, magari trasformarsi in un paradiso fiscale per ridurre i costi di produzione.
Con il Green Deal l'UE si era posizionata sulla prima direttrice. Quello che è in gioco oggi non è la competitività in sé, ma rinunciare a essere all'avanguardia dal punto di vista ambientale e climatico per inseguire una competitività al ribasso.
Occorre respingere con determinazione un tale approccio. Anche per questo è fondamentale non solo proseguire, ma intensificare gli sforzi e avere un orizzonte chiaro e obiettivi politici ambiziosi.
Nelle prossime edizioni del rapporto vogliamo scendere più nel dettaglio dei flussi finanziari legati al Green Deal per verificare se e quanto un simile indirizzo sia seguito dall'UE e poi tradotto in misure concrete anche a livello dei singoli Stati membri.

LA FINANZA ETICA IN EUROPA

BANCHE ETICHE ED ECONOMIA SOCIALE PER IL FUTURO DELL'EUROPA

fondazione finanzaetica

fundación finanzaséticas

febea

Cofinanziato dall'Unione Europea. I pareri e le opinioni espressi sono tuttavia unicamente quelli degli autori e non riflettono necessariamente quelli dell'Unione europea o della Commissione europea. Né l'Unione Europea né l'autorità che ha concesso il finanziamento possono esserne ritenute responsabili.

Cofinanziato dall'Unione europea