



Gli investimenti sostenibili delle Fondazioni di origine bancaria

Terza edizione – 2022



Forum per la
Finanza Sostenibile

DPAM (Degroof Petercam Asset Management) è una società indipendente di gestione attiva del risparmio e gestisce fondi di investimento e mandati discrezionali per conto di clienti istituzionali per un totale di €50,7 miliardi a dicembre 2021. DPAM è un investitore sostenibile, pioniere e innovatore negli investimenti responsabili. La società integra i criteri ESG in tutte le classi di attivo e temi di investimento, ed è un azionista attivo. DPAM ha una forte enfasi sulla ricerca con dei team interni che si occupano di analisi fondamentale e quantitativa a supporto delle attività di risparmio gestito della società. Da oltre vent'anni è una delle principali società di gestione istituzionale indipendente impegnata a offrire soluzioni di investimento attive, sostenibili e basate sulla ricerca. Ciò che la muove, come gestore attivo, è l'unione di obiettivi finanziari con il ruolo pionieristico di attore sostenibile al servizio dei clienti, delle persone e della società. L'obiettivo di DPAM è quello di generare performance, essere riconosciuti per l'eccellenza della competenza e agire come custodi dei valori e della cultura condivisa di DPAM. È fermamente convinta che una gestione dei portafogli attiva, sostenibile e basata sulla ricerca offra le migliori opportunità per risultati di investimento superiori a lungo termine. Autenticità, convinzione, trasparenza e interconnessione sono i principi guida che le permettono di coltivare una relazione stabile e duratura con i clienti, supportandoli nel loro percorso di crescita con servizi e performance d'eccellenza. L'imprenditorialità è il suo motore, la competenza è il suo carburante.



LGIM ritiene che i fattori ambientali, sociali e di governance (ESG) – come il cambiamento climatico, le disuguaglianze sociali e i livelli di retribuzione delle classi dirigenti – abbiano una forte rilevanza finanziaria. Per questo considera l'investimento responsabile un'integrazione delle questioni ESG nelle decisioni di investimento. L'investimento responsabile, a suo avviso, è essenziale per mitigare i rischi, scoprire le opportunità di investimento e consolidare i rendimenti a lungo termine per i clienti. Rappresenta inoltre il fulcro del suo approccio: il suo obiettivo è creare un futuro migliore attraverso un investimento responsabile. Credenziali in ambito ESG di LGIM: adotta un approccio coerente, in tutto il portafoglio, al voto e all'impegno; innovazione nella lotta ai cambiamenti climatici, dalla modellizzazione della transizione energetica a un coinvolgimento mirato; ampia gamma di strategie di investimento responsabile, in diverse classi di attività. Sia per gli asset pubblici che per quelli privati, LGIM ha stabilito un assetto completamente integrato per l'investimento responsabile per rafforzare i rendimenti a lungo termine e innalzare gli standard di mercato. Si basa sulla gestione degli investimenti con impatto e sulla ricerca collaborativa e attiva tra le classi di attività. Il mondo sta affrontando un'emergenza climatica che potrebbe avere conseguenze drastiche per i mercati, le aziende e gli asset dei clienti. Per questo, nel 2016 LGIM ha lanciato il *Climate Impact Pledge*, in base al quale esamina, valuta e interagisce con le aziende chiave per la transizione energetica, per aiutarle ad affrontare questa sfida che definisce l'era. Il team di *Investment Stewardship* si impegna con le aziende per affrontare rischi e opportunità specifici dell'azienda e del mercato. Il team lo fa insieme ai team di investimento di LGIM, come parte della *Global Research & Engagement Platform*. Azionariato attivo significa lavorare con aziende, autorità politiche e altri investitori per creare valore sostenibile. Il rapporto annuale di LGIM descrive in dettaglio come è stato raggiunto questo obiettivo nel 2021.

Natixis Investment Managers è accanto a consulenti e professionisti dell'investimento mettendo a loro disposizione solide competenze per la costruzione di portafoglio. Con l'esperienza di più di 20 società di gestione specializzate, è tra i maggiori gestori al mondo¹ (AuM €1.246 miliardi²). Si impegna a investire conformemente ai Principi per l'Investimento Responsabile (PRI) promossi dalle Nazioni Unite, integrando con convinzione ed attenzione le considerazioni ESG nelle analisi e nei processi decisionali. Con la consapevolezza del ruolo di azionisti, si incorporano attivamente le questioni ESG nelle politiche e pratiche di esercizio della partecipazione. Natixis IM è firmataria PRI a livello di Gruppo come la maggior parte delle proprie società di gestione. Molte delle società di gestione del Gruppo sono attive nella definizione di soluzioni di investimento sostenibili orientate al risultato anche di impatto e sulla base di strategie ESG ad alta convinzione. Nell'ambito dell'impegno costante per promuovere investimenti responsabili e attenzione a una dimensione ESG, attraverso la struttura Natixis Investment Managers Solutions si offre un servizio di analisi del rischio di portafoglio secondo criteri non finanziari ESG. Natixis IM collabora fattivamente a numerose iniziative internazionali come: One Planet Sovereign Wealth Fund Initiative; Investor Leadership Network; PRI (Principles for Responsible Investment).

1. Cerulli Quantitative Update: Il Global Markets 2022 ha classificato Natixis Investment Managers come il 18° gestore di asset più grande del mondo basato sugli asset in gestione al 31 dicembre 2021.

2. Dati al 31/12/2021, fonte: Natixis IM.



Valeur Group è un gruppo indipendente fondato nel 2010 specializzato in asset management, advisory, ricerca, trading e real estate services attivo in Svizzera, Regno Unito e Lussemburgo. Il Gruppo è costituito da un team di professionisti altamente qualificato nella definizione di soluzioni di investimento ad alto valore aggiunto che spaziano tra differenti aree geografiche, classi di attivo, stili di gestione e obiettivi. Il successo di Valeur Group si fonda anche sul perseguimento di elevati standard etici: le attività del Gruppo sono condotte in linea con i Principles for Responsible Investment e con gli standard etici e professionali del CFA Institute. Valeur Group ritiene che il processo di investimento non possa prescindere da considerazioni sulle tematiche sostenibili e che questo possa essere di fondamentale aiuto nel riconoscere e nel differenziare i settori e le società più vulnerabili da quelle più resilienti. Valeur Group ha sviluppato una metodologia interna per valutare il livello di sostenibilità dei portafogli e posto dei criteri stringenti per l'integrazione di fattori ESG nel processo di investimento e per il monitoraggio continuo dei rischi. Nel valutare il grado di sostenibilità del portafoglio, Valeur Group considera i punteggi dei principali provider ESG stabilendo una soglia obiettivo minima per ciascuna asset class e confrontando il portafoglio con specifici benchmark di riferimento. Integralmente a questo processo, la review degli indicatori ESG in portafoglio viene presa in considerazione dal Comitato di investimento nelle decisioni di allocazione dei portafogli. Inoltre, l'analisi degli indicatori ESG è stata integrata nel processo di risk management, al fine di individuare le posizioni che presentino indicatori particolarmente critici che necessitino di approfondimenti e review per il mantenimento in portafoglio. Valeur Group gestisce fondi di investimento che promuovono caratteristiche ambientali o sociali in conformità con le disposizioni dell'articolo 8 della SFDR.

SOMMARIO

1. Introduzione	
1.1. La terza edizione	6
1.2. Le Fondazioni di origine bancaria	6
1.3. L'investimento sostenibile e responsabile	7
2. La metodologia	
2.1. Il campione di riferimento	8
2.2. Il questionario somministrato	9
3. L'analisi dei dati	
3.1. Il profilo delle rispondenti	9
3.2. PNRR tra erogazioni e investimenti	11
3.3. Adozione di investimenti sostenibili	12
3.4. Governance e investimenti sostenibili	14
3.5. Il tasso di copertura degli investimenti sostenibili e le asset class	15
3.6. Gli obiettivi di sviluppo sostenibile e la neutralità climatica	17
3.7. Le strategie SRI adottate	18
3.8. Impact investing e investimenti correlati alla missione	19
4. Conclusioni	21

1. Introduzione

1.1. LA TERZA EDIZIONE

A partire dal 2020, il Forum per la Finanza Sostenibile (FFS) ha avviato un'indagine sugli investimenti sostenibili delle Fondazioni di origine bancaria, in collaborazione con Acri (Associazione delle Fondazioni e delle Casse di Risparmio Spa) e MondoInstitutional. L'obiettivo è monitorare l'inclusione dei temi di sostenibilità nelle politiche di investimento e nei processi di gestione patrimoniale delle Fondazioni, per natura particolarmente attente a queste tematiche nell'attività istituzionale di erogazione di fondi.

Le prime due edizioni dello studio sono state presentate in occasione delle Settimane dell'Investimento Sostenibile e Responsabile (Settimane SRI)¹ e sono disponibili sul sito del FFS². La terza edizione si pone in continuità con le precedenti, condividendone la metodologia. La struttura del questionario è rimasta pressoché invariata a eccezione di alcune novità – cfr. §2.2. Le domande dello scorso anno su disuguaglianze e impatto della pandemia di COVID-19 sono state sostituite da approfondimenti sul sostegno delle Fondazioni alle 6 missioni del PNRR – cfr. §3.2. – e sull'inclusione nelle decisioni di investimento degli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile delle Nazioni Unite (Sustainable Development Goals - SDGs) e dell'obiettivo della neutralità climatica (*net-zero*) al 2050 – cfr. §3.6.

1.2. LE FONDAZIONI DI ORIGINE BANCARIA

Le Fondazioni di origine bancaria in Italia sono nate a seguito del processo di privatizzazione delle banche pubbliche avviato nel 1990 con la Legge Amato-Carli (Legge 218/1990). Sono **soggetti non profit, privati e autonomi**, che perseguono esclusivamente scopi di utilità sociale e di promozione dello sviluppo economico³. Queste finalità generali, assegnate a tutte le Fondazioni dalla legge che attualmente le disciplina (Decreto Legislativo 153/1999), sono declinate da ciascun ente in una più specifica e concreta missione attraverso lo statuto ed eventuali altri atti di regolamentazione⁴.

In Italia, le Fondazioni di origine bancaria svolgono un ruolo fondamentale in ambiti quali i servizi sociosanitari, l'inclusione e l'innovazione sociale, la conservazione, promozione e valorizzazione del patrimonio artistico e culturale. L'attività delle Fondazioni di origine bancaria è riconducibile a quattro aree: gestione del patrimonio; erogazione, in via diretta e attraverso soggetti terzi; svolgimento diretto di attività mediante progetti propri; indirizzo e controllo delle imprese strumentali.

Gli utili derivanti dalla gestione patrimoniale vengono impiegati dalle Fondazioni per l'attività filantropica. Se i temi di sostenibilità sono per definizione presenti nelle attività istituzionali, solo di recente si sta diffondendo la consapevolezza dell'importanza di includere questi aspetti anche **nella gestione patrimoniale**, in modo da assicurare una maggior coerenza tra le diverse funzioni, evitando così di “spingere sull'acceleratore e, contemporaneamente, sul freno”⁵.

Già da tempo l'attenzione delle Fondazioni nei confronti degli investimenti sostenibili si declina nei cosiddetti “**investimenti correlati alla missione**”, vale a dire “tutti quegli investimenti che, in maniera più o meno diretta, consentono alle Fondazioni di perseguire i propri scopi istituzionali poiché l'ente che li realizza moltiplica l'effetto della propria azione nei settori di intervento indirizzandovi sia gli investimenti che i proventi da questi generati”⁶ – cfr. §3.8. Dal 2009 Acri monitora l'evoluzione degli investimenti correlati alla missione: l'ultimo Rapporto registra €4.569,5 milioni di masse investite con questi criteri⁷.

Il riferimento all'inclusione dei temi di sostenibilità nella gestione patrimoniale è rintracciabile anche nelle norme di autoregolamentazione sottoscritte dalle Fondazioni. Per esempio, la **Carta delle Fondazioni**⁸ al punto 1.10 sottolinea che “nelle decisioni di impiego del proprio patrimonio vengono esclusi gli investimenti che presentino connessioni con situazioni di violazione dei diritti dell'uomo e delle norme di tutela dell'ambiente e del patrimonio storico, artistico e culturale, a tal fine ispirandosi a principi elaborati da organismi nazionali e sovranazionali”.

1. www.settimanesri.it

2. L'edizione 2020 è disponibile al seguente link: <https://bit.ly/3SRA495>; l'edizione 2021 è disponibile al seguente link: <https://bit.ly/3PU07L6>

3. Decreto Legislativo 153/1999, Art.2, *Natura e scopi delle Fondazioni*: <https://bit.ly/3yCtoDH>

4. Forum per la Finanza Sostenibile 2016, *Integrare gli aspetti di sostenibilità nell'attività delle Fondazioni Italiane*: <https://bit.ly/3bYKrTZ>

5. Acri 2020, *Venticinquesimo rapporto sulle Fondazioni di origine bancaria – anno 2019*, p. 295: <https://bit.ly/3hvOSJR>

6. Ivi, p. 322.

7. Acri 2022, *Ventisettesimo rapporto sulle Fondazioni di origine bancaria – anno 2021*, p. 10: <https://bit.ly/3z1g0rW>

8. Secondo la definizione di Acri “la Carta delle Fondazioni del 2012 rappresenta un codice di autoregolamentazione delle Fondazioni, volontario e al tempo stesso vincolante, ancorché dotato di una mera efficacia interna al comparto. Con esso, le Fondazioni hanno fissato una serie di standard comportamentali condivisi, volti a conferire maggiore organicità al proprio sistema di valori nonché a sistematizzare le best practice più comuni, stratificatesi nel corso della loro attività e riconosciute come più virtuose ed efficaci. Mediante l'enunciazione dei principi della Carta, ciascuna Fondazione ha rafforzato il presidio della propria responsabilità indipendente e ha al contempo contribuito a consolidare la propria identità istituzionale rispetto agli altri Settori dell'ordinamento”: <https://bit.ly/2FpiqsZ>

Uno dei passaggi fondamentali del processo di autoregolamentazione è stato la firma del **Protocollo di Intesa tra Acri e Ministero dell'Economia e delle Finanze** il 22 aprile 2015. Il protocollo impegna le Fondazioni aderenti ad Acri a modificare i loro statuti in base ai contenuti dell'accordo, con particolare attenzione alla diversificazione degli investimenti, alla trasparenza delle erogazioni e alla governance.

1.3. L'INVESTIMENTO SOSTENIBILE E RESPONSABILE

Per "Investimento Sostenibile e Responsabile" (o SRI, dall'inglese *Sustainable and Responsible Investment*) s'intende **"una tipologia di investimento orientata al medio-lungo periodo che, nella valutazione di imprese e istituzioni, integra l'analisi finanziaria, ambientale, sociale e di buon governo, al fine di creare valore per l'investitore e per la società nel suo complesso"**⁹.

L'SRI si può applicare a tutte le asset class secondo diverse strategie, che possono essere adottate anche contemporaneamente per uno stesso portafoglio di investimento.

Qui di seguito riportiamo le strategie più diffuse.



Esclusioni

Approccio che prevede l'esclusione esplicita di singoli emittenti o settori o Paesi dall'universo investibile, sulla base di determinati principi e valori. Tra i criteri più utilizzati: le armi; la pornografia; il tabacco; i combustibili fossili.



Convenzioni internazionali

Selezione degli investimenti basata sul rispetto di norme e standard internazionali, come quelli definiti in sede OCSE, ONU e dalle Agenzie ONU. Ne sono esempi: il Global Compact, le Linee Guida dell'OCSE per le multinazionali, le Convenzioni dell'Organizzazione Internazionale del Lavoro.



Best in class

Approccio che seleziona o pesa gli emittenti in portafoglio secondo criteri ambientali, sociali e di governance, privilegiando i migliori all'interno di un universo, una categoria o una classe di attivo.



Investimenti tematici

Approccio che seleziona gli emittenti in portafoglio secondo criteri ambientali, sociali e di governance, focalizzandosi su uno o più temi. Alcuni esempi: i cambiamenti climatici, l'efficienza energetica, la salute.



Engagement

Dialogo investitore-emittente su questioni di sostenibilità ed esercizio dei diritti di voto connessi alla partecipazione al capitale azionario. Si tratta di un processo di lungo periodo, finalizzato a influenzare positivamente i comportamenti dell'emittente e ad aumentarne il grado di trasparenza.



Impact investing

Investimenti in imprese, organizzazioni o fondi con l'intento di realizzare un impatto ambientale e sociale misurabile e in grado, allo stesso tempo, di produrre un rendimento finanziario per gli investitori.

Fonte: www.investiresponsabile.it

9. Definizione elaborata dal Forum per la Finanza Sostenibile, a partire da un processo di consultazione dei propri Soci e, più in generale, dei principali attori della finanza sostenibile in Italia, che ha visto la costituzione di un gruppo di lavoro ad hoc nel 2013-2014.

2. La metodologia

2.1. IL CAMPIONE DI RIFERIMENTO

Il campione di riferimento è rimasto invariato rispetto alle precedenti edizioni dello studio e include le **83 Fondazioni di origine bancaria associate ad Acri**¹⁰, che gestiscono complessivamente un attivo patrimoniale di circa €44,5 miliardi¹¹. L'elenco completo è riportato nella Figura 1.

FIGURA 1. Le Fondazioni di origine bancaria incluse nel campione

Fondazione Agostino De Mari	Fondazione Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo
Fondazione Banca del Monte di Lombardia	Fondazione Cassa di Risparmio di Pesaro
Fondazione Banca del Monte di Lucca	Fondazione Cassa di Risparmio di Pistoia e Pescia
Fondazione Banca del Monte di Rovigo	Fondazione Cassa di Risparmio di Prato
Fondazione Banca del Monte e Cassa di Risparmio di Faenza	Fondazione Cassa di Risparmio di Ravenna
Fondazione Banco di Napoli	Fondazione Cassa di Risparmio di Reggio Emilia Pietro Manodori
Fondazione Carige	Fondazione Cassa di Risparmio di Rimini
Fondazione Cariparma	Fondazione Cassa di Risparmio di Saluzzo
Fondazione Cariplo	Fondazione Cassa di Risparmio di San Miniato
Fondazione CARIT	Fondazione Cassa di Risparmio di Savigliano
Fondazione Cariverona	Fondazione Cassa di Risparmio di Spoleto
Fondazione Carivit	Fondazione Cassa di Risparmio di Torino
Fondazione Cassa dei Risparmi di Forlì	Fondazione Cassa di Risparmio di Tortona
Fondazione Cassa di Risparmio della Provincia dell'Aquila	Fondazione Cassa di Risparmio di Trento e Rovereto
Fondazione Cassa di Risparmio della Provincia di Macerata	Fondazione Cassa di Risparmio di Vercelli
Fondazione Cassa di Risparmio della Spezia	Fondazione Cassa di Risparmio di Volterra
Fondazione Cassa di Risparmio di Alessandria	Fondazione Cassa di Risparmio e Banca del Monte di Lugo
Fondazione Cassa di Risparmio di Ascoli Piceno	Fondazione Cassa di Risparmio in Bologna
Fondazione Cassa di Risparmio di Asti	Fondazione Cassa di Risparmio Salernitana
Fondazione Cassa di Risparmio di Biella	Fondazione Cassamarca
Fondazione Cassa di Risparmio di Bolzano	Fondazione Compagnia di San Paolo
Fondazione Cassa di Risparmio di Calabria e di Lucania	Fondazione dei Monti Uniti di Foggia
Fondazione Cassa di Risparmio di Carpi	Fondazione del Monte di Bologna e Ravenna
Fondazione Cassa di Risparmio di Carrara	Fondazione di Modena
Fondazione Cassa di Risparmio di Cento	Fondazione di Piacenza e Vigevano
Fondazione Cassa di Risparmio di Cesena	Fondazione di Sardegna
Fondazione Cassa di Risparmio di Città di Castello	Fondazione di Venezia
Fondazione Cassa di Risparmio di Civitavecchia	Fondazione di Vignola
Fondazione Cassa di Risparmio di Cuneo	Fondazione Estense
Fondazione Cassa di Risparmio di Fabriano e Cupramontana	Fondazione Friuli
Fondazione Cassa di Risparmio di Fano	Fondazione Livorno
Fondazione Cassa di Risparmio di Fermo	Fondazione Monte dei Paschi di Siena
Fondazione Cassa di Risparmio di Firenze	Fondazione Monte di Parma
Fondazione Cassa di Risparmio di Foligno	Fondazione Monte di Pietà di Vicenza
Fondazione Cassa di Risparmio di Fossano	Fondazione Nazionale delle Comunicazioni
Fondazione Cassa di Risparmio di Gorizia	Fondazione Perugia
Fondazione Cassa di Risparmio di Imola	Fondazione Pescaraabruzzo
Fondazione Cassa di Risparmio di Jesi	Fondazione Puglia
Fondazione Cassa di Risparmio di Loreto	Fondazione Sicilia
Fondazione Cassa di Risparmio di Lucca	Fondazione Tercas
Fondazione Cassa di Risparmio di Mirandola	Fondazione Varrone Cassa di Risparmio di Rieti
Fondazione Cassa di Risparmio di Orvieto	

Fonte: Acri

10. Le Fondazioni di origine bancaria italiane sono complessivamente 86.

11. Dato MondoInstitutional aggiornato al 31 dicembre 2021, totale attivo a valori di bilancio.

2.2. IL QUESTIONARIO SOMMINISTRATO

L'indagine è stata condotta tra marzo e luglio del 2022; alle Fondazioni è stato somministrato un **questionario** realizzato sulla piattaforma SurveyHero.

Le prime sezioni del questionario, incentrate sulle politiche di gestione patrimoniale in termini di asset class e strumenti finanziari, sono state indirizzate alla **totalità delle Fondazioni**, a prescindere dall'adozione di strategie di investimento sostenibile. Nelle sezioni successive, **il questionario si differenziava in base all'inclusione** o mancata inclusione **dei temi ESG** (dall'inglese *Environmental, Social and Governance*) nella gestione patrimoniale. Alle Fondazioni che non hanno ancora introdotto criteri di sostenibilità negli investimenti è stato chiesto di motivare tale scelta; agli enti che hanno avviato valutazioni in merito è stato chiesto di specificare le principali criticità/opportunità individuate e i tempi previsti per la conclusione del processo di valutazione.

Alle Fondazioni che hanno già effettuato **investimenti sostenibili**, invece, sono state rivolte domande di approfondimento sui seguenti **temi**: motivazioni che hanno spinto a includere gli aspetti ESG nelle decisioni di investimento; criticità individuate; governance e investimento sostenibile; basi informative per i temi ESG; frequenza con cui il Consiglio di Amministrazione (CdA) valuta le performance anche dal punto di vista della sostenibilità degli investimenti; coinvolgimento di un advisor ESG; tasso di copertura degli investimenti sostenibili; inclusione degli SDGs e della neutralità climatica (*net-zero*) nelle politiche di investimento; strategie SRI adottate; approfondimento su impact investing e sugli investimenti correlati alla missione; tipologia di informazioni fornite in merito ai criteri, alle strategie e ai risultati delle politiche SRI adottate.

Infine, la terza edizione dello studio includeva un approfondimento sul **sostegno delle Fondazioni alle 6 missioni individuate dal PNRR**; tale sezione del questionario era rivolta alla totalità delle Fondazioni, indipendentemente dall'adozione di strategie SRI nella gestione patrimoniale.

3. L'analisi dei dati

3.1. IL PROFILO DELLE RISPONDENTI

Hanno risposto al questionario **36 Fondazioni su 83**; le rispondenti rappresentano l'**86% dell'attivo** (circa €38,25 miliardi). A livello geografico, aumenta il tasso di risposta delle Fondazioni del Centro Italia, che passano da 10 a 14 – cfr. Figura 2.

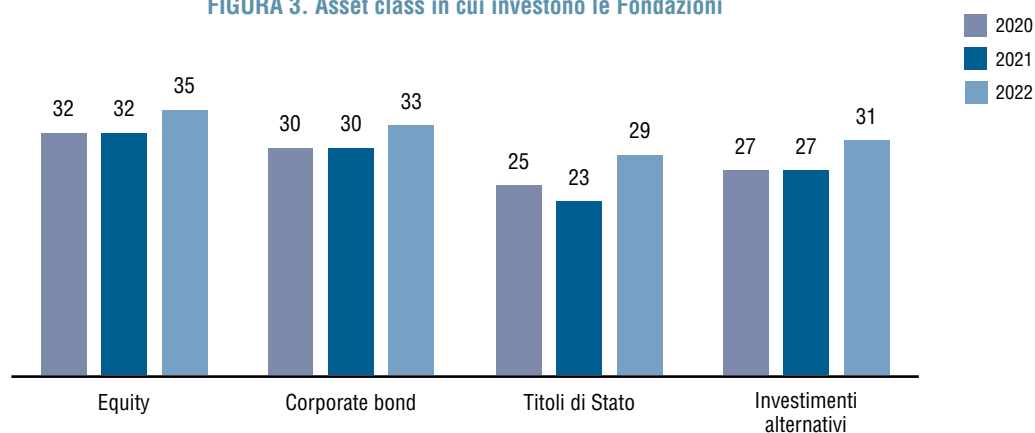
Come già evidenziato, la prima parte del questionario ha indagato le asset class e gli strumenti finanziari utilizzati dalle Fondazioni, a prescindere dall'adozione di strategie SRI: le **classi di attivo** in cui le rispondenti investono sono l'equity (nel 97% dei casi – in termini assoluti, 35 enti sui 36 rispondenti) e, a seguire, corporate bond, alternativi e titoli di Stato – cfr. Figura 3. Nel caso degli **investimenti alternativi**, le Fondazioni sono attive soprattutto nel private equity (in termini assoluti, 27 enti), nelle infrastrutture e nel settore immobiliare (rispettivamente, 26 e 24 rispondenti). In merito agli strumenti finanziari utilizzati nelle asset class alternative, è emerso che le Fondazioni fanno ricorso anzitutto a fondi di investimento (nel 97% dei casi) – cfr. Figura 4.

FIGURA 2. Ripartizione delle Fondazioni rispondenti tra aree geografiche (2022)



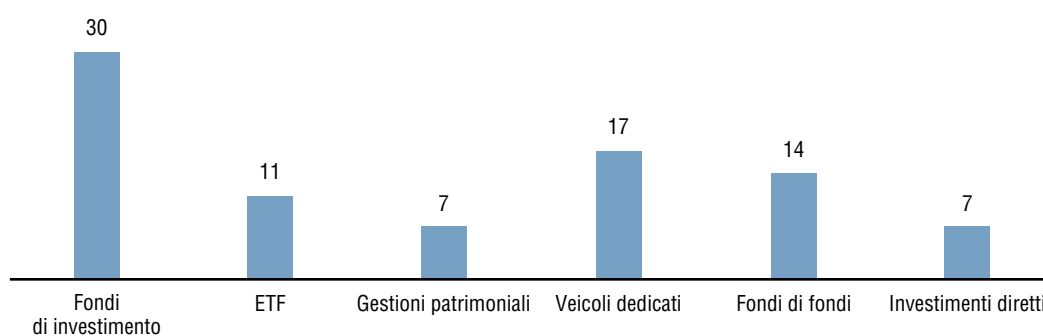
Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile¹²

FIGURA 3. Asset class in cui investono le Fondazioni



Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile¹³

FIGURA 4. Strumenti finanziari utilizzati dalle Fondazioni nelle asset class alternative (2022)



Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile¹⁴

12. Alla domanda hanno risposto tutte le Fondazioni che hanno partecipato all'indagine nel 2022 (36 enti).

13. Alla domanda era possibile fornire più di una risposta. Alla domanda hanno risposto tutte le Fondazioni che hanno partecipato all'indagine (32 per l'edizione 2020, 33 per l'edizione 2021 e 36 per l'edizione 2022).

14. Alla domanda era possibile fornire più di una risposta. Alla domanda hanno risposto tutte le Fondazioni che investono in asset class alternative (31 enti).

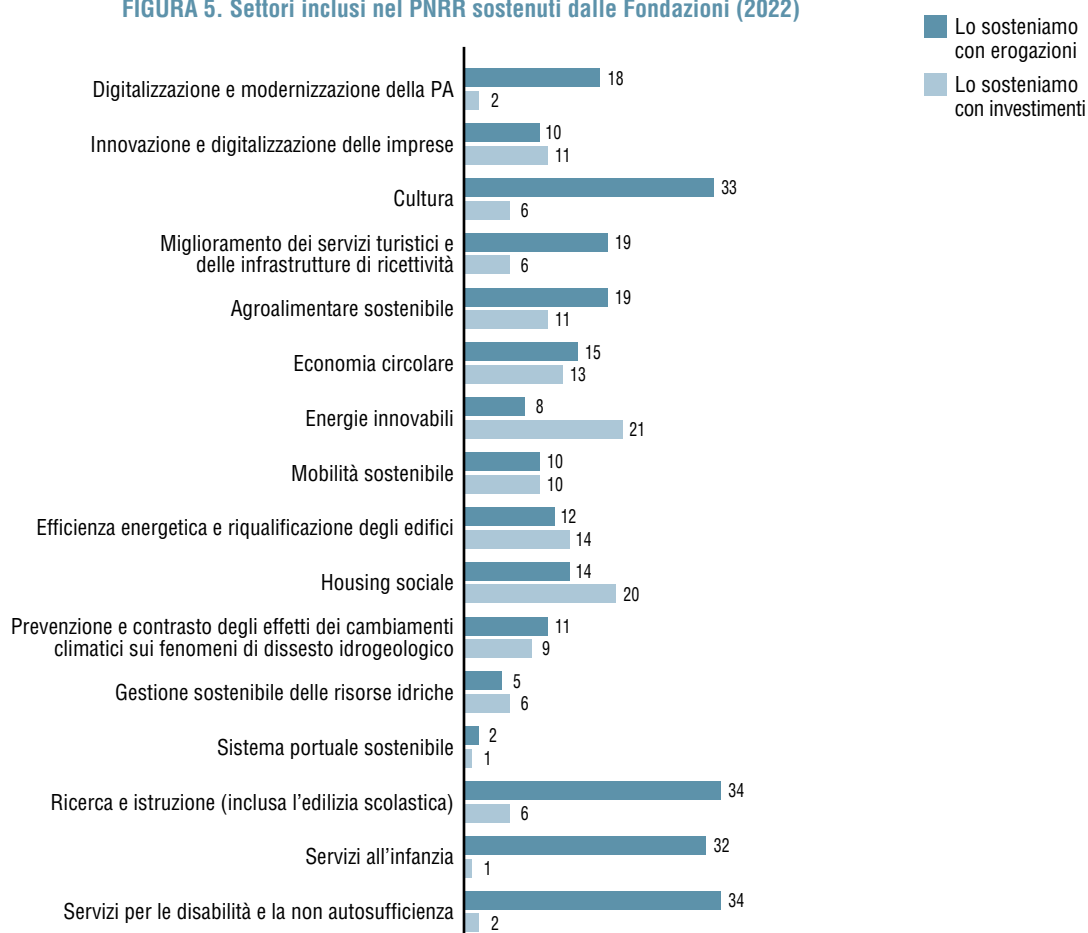
3.2. PNRR TRA EROGAZIONI E INVESTIMENTI

Come anticipato, tra le novità dell'edizione 2022 rientra l'approfondimento sul **Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR)**, cioè il documento che delinea le priorità per il rilancio socioeconomico dell'Italia a seguito della pandemia di COVID-19 e dettaglia l'impiego delle risorse europee nell'ambito del Next Generation EU (in particolare, nel quadro del Recovery and Resilience Facility e di ReactEU). Come sottolineato da Acri, "il PNRR rappresenta un'opportunità straordinaria per accelerare la transizione verso un'Italia sostenibile e inclusiva. Le Fondazioni di origine bancaria stanno accompagnando e sostenendo i territori, gli Enti locali e le organizzazioni del Terzo Settore, per fare in modo che il PNRR possa tradursi in uno **strumento in grado di generare un reale e duraturo cambiamento** in tutto il Paese"¹⁵.

Il PNRR si articola in sei Missioni, che rappresentano le aree tematiche principali, individuate in coerenza con i sei pilastri del Next Generation EU¹⁶. Le Missioni, a loro volta, si sviluppano in 16 componenti (settori strategici), cioè aree di intervento che affrontano sfide specifiche e a cui sono associati investimenti e riforme. È stato chiesto alle Fondazioni quali settori sostengono e con quali modalità (se tramite erogazioni e/o investimenti). Dall'analisi delle risposte fornite emerge che le **erogazioni** si concentrano su: i servizi per la disabilità e la non autosufficienza (94% – in termini assoluti, 34 enti su 36); la cultura (92% – in termini assoluti, 33 su 36); i servizi all'infanzia (86,5% – in termini assoluti, 32 enti su 36). Questi risultati non sorprendono in quanto sono in linea con gli ambiti di interesse delle Fondazioni – cfr. §1.2.

Per quanto riguarda i settori sostenuti con gli **investimenti**, quelli che riscuotono maggiore successo sono: le energie rinnovabili (58% – in termini assoluti, 21 enti su 36); l'housing sociale (55% – in termini assoluti, 20 enti su 36); l'efficienza energetica e la riqualificazione degli edifici (39% – in termini assoluti, 14 enti su 36). A seguire, economia circolare, agroalimentare sostenibile, innovazione e digitalizzazione delle imprese. Una minore attenzione, invece, viene attribuita a: il sistema portuale sostenibile, sostenuto dall'8% delle rispondenti (in termini assoluti, 3 enti su 36), e la gestione sostenibile delle risorse idriche, sostenuta dal 31% (in termini assoluti, 11 enti su 36) – cfr. Figura 5.

FIGURA 5. Settori inclusi nel PNRR sostenuti dalle Fondazioni (2022)



Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile¹⁷

15. Per approfondimenti si rimanda al sito di Acri e, in particolare, alla rassegna sulle iniziative che le Fondazioni italiane hanno attuato grazie ai fondi stanziati dal PNRR: <https://bit.ly/3dFZYgJ>

16. Per approfondimenti: <https://bit.ly/3LGGODX>

17 Le risposte "sosteniamo il settore con erogazioni" e "sosteniamo il settore con investimenti" non sono auto-escludenti. Alla domanda hanno risposto tutte le Fondazioni che hanno partecipato all'indagine nel 2022 (36 enti).

3.3. ADOZIONE DI INVESTIMENTI SOSTENIBILI

L'edizione 2022 registra un ulteriore aumento dell'interesse nei confronti degli investimenti sostenibili¹⁸: ben **29 Fondazioni sulle 36 rispondenti** (oltre l'80%) dichiarano di effettuare investimenti sostenibili, con una **crescita dell'84%** rispetto alla prima edizione del 2020 – cfr. Figura 6. Dei 29 enti attivi in termini di SRI, **21 sono Fondazioni grandi o medio-grandi**, che gestiscono complessivamente circa €34,7 miliardi, cioè **il 78% del totale attivo** delle Fondazioni inserite nel campione.

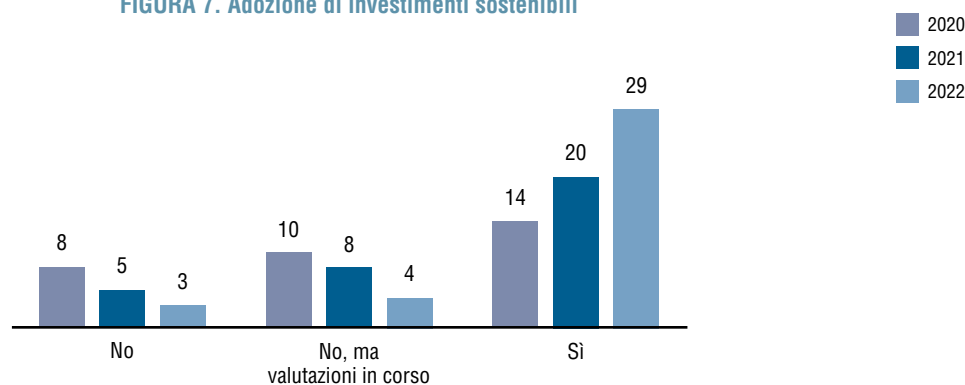
Vi sono poi 3 Fondazioni che non applicano alcuna strategia di investimento sostenibile e 4 che hanno avviato valutazioni in merito; di queste ultime, 2 enti sono di grandi dimensioni, con un patrimonio in gestione equivalente al 5,6% del totale attivo del campione di riferimento – cfr. Figura 7.

FIGURA 6. Principali risultati delle tre edizioni dello studio

Edizione	Campione	Rispondenti	Investimenti sostenibili (% rispondenti)
2020	83	32 (39%)	44%
2021	83	33 (40%)	61%
2022	83	36 (43%)	81%

Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile¹⁹

FIGURA 7. Adozione di investimenti sostenibili



Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile²⁰

Adozione di investimenti sostenibili: motivazioni e criticità

Alle Fondazioni che includono criteri ESG nel processo di investimento sono state chieste le **motivazioni** alla base di tale scelta: la maggior parte (83% – in termini assoluti, 24 enti su 29) ha citato la **coerenza degli investimenti sostenibili con le finalità istituzionali delle Fondazioni**; a seguire, la possibilità di **coniugare un impatto socio-ambientale con un congruo ritorno finanziario** e di **gestire più efficacemente i rischi finanziari**. Quest'ultimo dato conferma quanto già rilevato nelle precedenti edizioni in merito alla consapevolezza delle Fondazioni rispetto alla rilevanza degli aspetti ESG dal punto di vista della gestione del patrimonio – cfr. Figura 8.

Nel 2022 è stato aggiunto un approfondimento sulle **criticità** riscontrate dalle Fondazioni che adottano strategie di investimento sostenibile. I principali ostacoli individuati riguardano: la difficoltà nel misurare gli impatti ambientali e sociali generati (menzionata dall'86% dei rispondenti – in termini assoluti, 25 enti su 29); la mancanza di dati ESG affidabili e standardizzati e l'assenza di certificazioni che tutelino contro il greenwashing (citato, rispettivamente, da 15 e 10 Fondazioni). Infine, va precisato che **nessun ente attivo in ambito SRI ha menzionato i presunti effetti negativi**

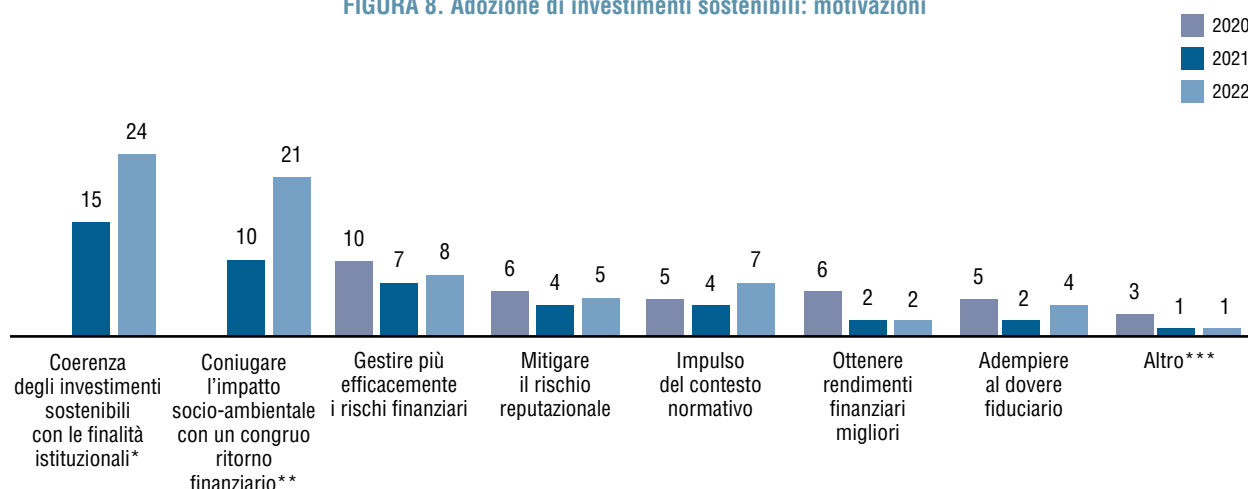
18. Lo scorso anno si era già registrato un aumento delle Fondazioni attive in ambito SRI, che passavano da 14 nel 2020 a 20 nel 2021.

19. In valore assoluto, le Fondazioni attive in ambito SRI sono: 14 su 32 rispondenti nel 2020, 20 su 33 rispondenti nel 2021 e 29 su 36 rispondenti nel 2022.

20. Alla domanda hanno risposto tutte le Fondazioni che hanno partecipato all'indagine (32 per l'edizione 2020, 33 per l'edizione 2021 e 36 per l'edizione 2022).

sui rendimenti degli investimenti sostenibili. In effetti, ricerche accademiche e di mercato hanno evidenziato che, nel medio-lungo termine, i prodotti ESG hanno rendimenti in linea o superiori a quelli di mercato²¹.

FIGURA 8. Adozione di investimenti sostenibili: motivazioni



* L'opzione di risposta "Coerenza degli investimenti sostenibili con le finalità istituzionali" è stata inserita nell'edizione 2021.

** L'opzione di risposta "Coniugare l'impatto socio-ambientale con un congruo ritorno finanziario" è stata inserita nell'edizione 2021.

*** Altro (2022): per adeguamento all'offerta di prodotti "ESG compliant".

Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile²²

Mancata adozione di investimenti sostenibili: motivazioni e criticità

Alle Fondazioni che non adottano strategie SRI è stato chiesto di motivare tale scelta: nella maggior parte dei casi (per il 67% degli enti – in termini assoluti, 2 su 3) non è stato ancora affrontato il tema. Come nelle passate edizioni della ricerca, anche quest'anno **nessuna Fondazione ha motivato la mancata adozione di investimenti sostenibili con la loro presunta rischiosità, scarsa redditività o eccessiva onerosità**²³.

Per le Fondazioni che hanno avviato valutazioni rispetto all'inclusione dei criteri ESG nelle politiche di investimento, le principali **criticità** individuate riguardano: la difficoltà di misurare gli impatti ambientali e sociali generati (menzionata dal 100% dei rispondenti – in termini assoluti, 4 su 4); la mancanza di dati ESG affidabili e standardizzati e la mancanza di certificazioni che tutelino contro il greenwashing (citato entrambe da 1 ente).

Le **opportunità**, invece, sono ravvisate principalmente in elementi come: la coerenza degli investimenti sostenibili con le finalità istituzionali delle Fondazioni e la possibilità di coniugare l'impatto socio-ambientale con un congruo ritorno finanziario (citato rispettivamente da 4 e 2 enti). È stato infine chiesto alle Fondazioni che stanno considerando l'adozione di strategie di investimento sostenibile quali fossero i **tempi previsti** per la decisione finale; nella maggior parte dei casi (75% – in termini assoluti, 3 enti su 4) il processo di valutazione potrebbe concludersi entro l'anno.

21. A titolo di esempio si vedano: Becchetti, Leonardo, Ciciretti, Rocco, Dalò, Ambrogio e Herzel, Stefano 2014, "Socially Responsible and Conventional Investment Funds: Performance Comparison and the Global Financial Crisis", *CEIS Working Paper No. 310*: <https://bit.ly/2KLTWzG>; Eccles, Robert G., Ioannou, Ioannis e Serafeim, George 2011, "The Impact of Corporate Sustainability on Organizational Processes and Performance", Harvard Business School: <https://bit.ly/3CW0Hr0>; Clark, Gordon, Finer, Andreas e Vieh, Michael 2015, "From the stockholder to the stakeholder, How Sustainability can drive financial outperformance", University of Oxford, Arabesque Partners, Smith School of Enterprise and the Environment, marzo 2015: <https://bit.ly/2BJ2sEL>; Friede, Gunnar, Busch, Timo, e Bassen, Alexander 2015, "ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies", *Journal of Sustainable Finance & Investment*, Vol. 5, n. 4, pp. 210-233: <https://bit.ly/2MJeiFm>; Whelan, Tensie, Atz, Ulrich, Van Holt, Tracy e Clark, Casey 2021, *ESG and financial performance: Uncovering the Relationship by Aggregating Evidence from 1,000 Plus Studies Published between 2015 – 2020*, CF NYU Stern Center for Sustainable Business: <https://bit.ly/3LhsH7N>

22. Alla domanda era possibile fornire più di una risposta. Alla domanda hanno risposto tutte le Fondazioni attive in ambito SRI (14 per l'edizione 2020, 20 per l'edizione 2021 e 29 per l'edizione 2022).

23. Alla domanda era possibile fornire più di una risposta. Alla domanda hanno risposto tutte le Fondazioni che non hanno adottato investimenti sostenibili (3 enti).

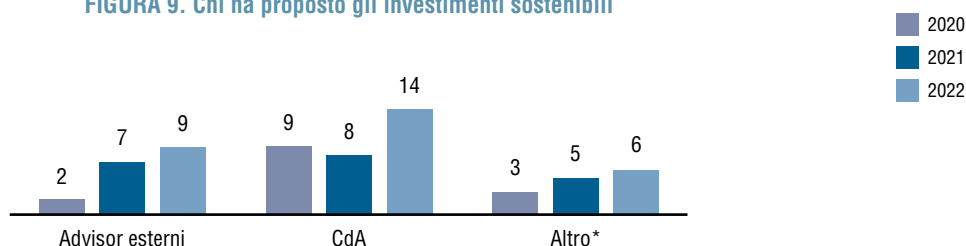
3.4. GOVERNANCE E INVESTIMENTI SOSTENIBILI

Quasi la metà delle 29 Fondazioni che includono i fattori ESG nelle decisioni di investimento (il 48% – in termini assoluti, 14 enti) deve tale orientamento a una proposta del **Consiglio di Amministrazione** – cfr. Figura 9. Il CdA basa le proprie valutazioni sulle informazioni ESG fornite anzitutto da gestori e investment/risk advisor – cfr. Figura 10.

Inoltre, per circa un terzo delle Fondazioni attive in ambito SRI (in termini assoluti, 11 enti), il CdA valuta le performance dal punto di vista della sostenibilità degli investimenti più di una volta all'anno; il dato è in aumento rispetto al 2021, quando solo 5 Fondazioni riportavano valutazioni così frequenti. Per altre 8 Fondazioni, invece, la valutazione avviene almeno annualmente – cfr. Figura 11.

Infine, 8 Fondazioni si rivolgono a un **advisor ESG indipendente** per attività quali: il monitoraggio del portafoglio; il supporto nella selezione degli investimenti ESG; la definizione della politica di investimento sostenibile; l'attribuzione di rating o score ESG ai singoli titoli in portafoglio. Nessuna Fondazione, invece, si avvale del supporto di advisor esterni per le attività di engagement, sebbene tale strategia sia più diffusa rispetto alle precedenti rilevazioni – cfr. §3.7.

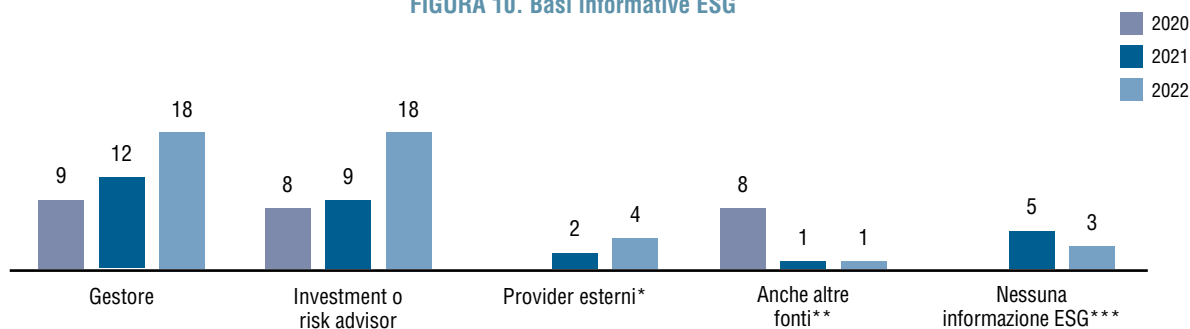
FIGURA 9. Chi ha proposto gli investimenti sostenibili



* Altro (2022): struttura interna; comitato investimenti; direzione.

Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile²⁴

FIGURA 10. Basi informative ESG



* L'opzione di risposta "Provider esterni" è stata inserita nell'edizione 2021.

** Altre fonti (2022): report e informazioni fornite dalla struttura interna della Fondazione.

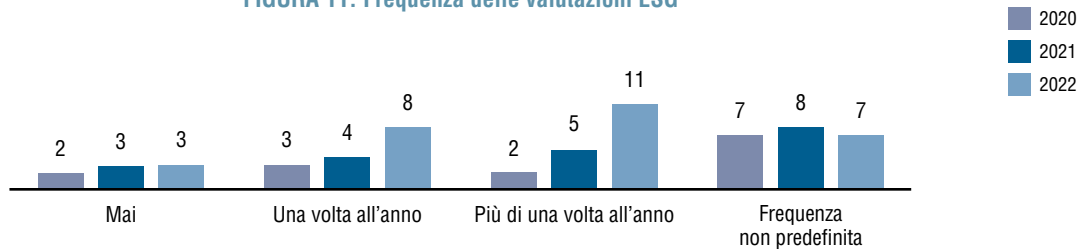
*** L'opzione di risposta "Nessuna informazione ESG utilizzata" è stata inserita nell'edizione 2021.

Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile²⁵

24. Alla domanda hanno risposto tutte le Fondazioni attive in ambito SRI (14 per l'edizione 2020, 20 per l'edizione 2021, 29 per l'edizione 2022).

25. Alla domanda era possibile fornire più di una risposta. Alla domanda hanno risposto tutte le Fondazioni attive in ambito SRI (14 per l'edizione 2020, 20 per l'edizione 2021, 29 per l'edizione 2022).

FIGURA 11. Frequenza delle valutazioni ESG



Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile²⁶

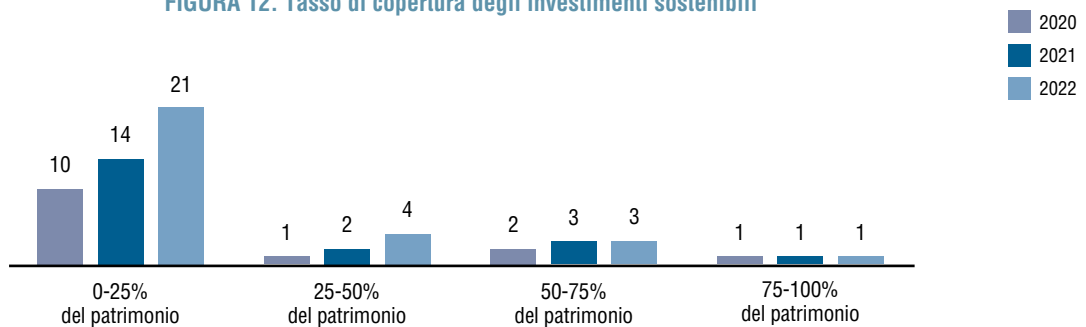
3.5. IL TASSO DI COPERTURA DEGLI INVESTIMENTI SOSTENIBILI E LE ASSET CLASS

Come nelle precedenti edizioni dello studio, anche quest'anno gli investimenti sostenibili risultano circoscritti a una **quota minoritaria del patrimonio in gestione**: tra le 29 Fondazioni attive in ambito SRI, 21 applicano tale approccio a una percentuale compresa tra lo 0 e il 25%. Come anticipato (cfr. §3.3.), quest'anno è aumentato il numero di Fondazioni che adottano investimenti sostenibili: tra le Fondazioni che hanno incluso i temi ESG di recente, 7 li considerano in una quota minoritaria del patrimonio in gestione (0-25%). Tuttavia, rispetto all'edizione 2021, passano da 2 a 4 gli enti che applicano le strategie SRI a una quota compresa tra il 25 e il 50%. Si tratta soprattutto di Fondazioni medio-grandi, che gestiscono un patrimonio equivalente al 31% del totale attivo delle Fondazioni che includono i criteri ESG – cfr. Figura 12.

È inoltre importante segnalare che **il 93%** delle rispondenti attive in ambito SRI (in termini assoluti, 27 su 29) **ha in programma di aumentare la quota di patrimonio investita secondo criteri ESG** – cfr. Figura 13.

Diversamente da quanto rilevato dalle precedenti edizioni della ricerca²⁷, quest'anno la **classe di attivo** in cui vengono maggiormente inclusi i temi ESG è quella dell'**equity** (per il 76% delle Fondazioni attive in ambito SRI – in termini assoluti, 22 su 29). Seguono gli **investimenti alternativi** (citati da 20 enti su 29), con particolare riferimento a infrastrutture (16), private equity (11) e settore immobiliare (10). In relazione alle classi di attivo alternative, gli strumenti finanziari più utilizzati sono i fondi di investimento (menzionati dal 95% delle Fondazioni che investono in questa asset class – in termini assoluti, 19 su 20) e, a seguire, i fondi di fondi e i veicoli dedicati – cfr. Figure 14 e 15.

FIGURA 12. Tasso di copertura degli investimenti sostenibili



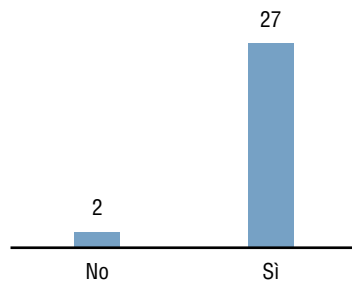
Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile²⁸

26. Alla domanda hanno risposto tutte le Fondazioni attive in ambito SRI (14 per l'edizione 2020, 20 per l'edizione 2021, 29 per l'edizione 2022).

27. In entrambe le precedenti edizioni la classe di attivo in cui venivano fatti più investimenti sostenibili era quella degli investimenti alternativi. In particolare, nel 2020, 13 Fondazioni su 14 attive nell'adozione di investimenti sostenibili e per il 2021, 16 su 20.

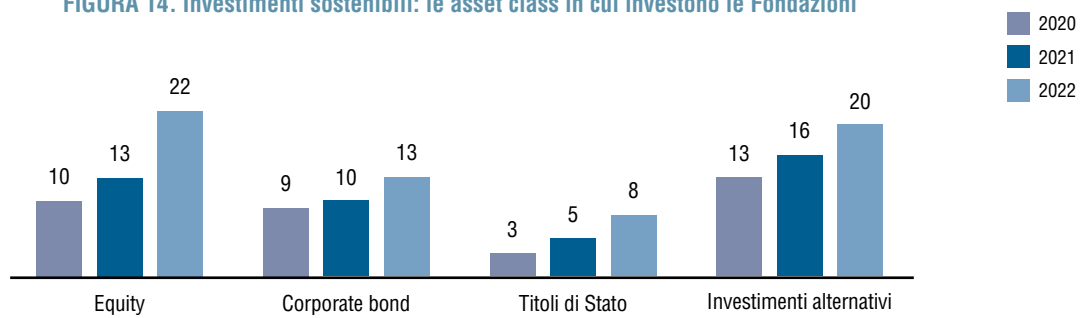
28. Alla domanda hanno risposto tutte le Fondazioni attive in ambito SRI (14 per l'edizione 2020, 20 per l'edizione 2021, 29 per l'edizione 2022).

FIGURA 13. Prospettive future: aumento della quota di patrimonio investita secondo criteri ESG (2022)



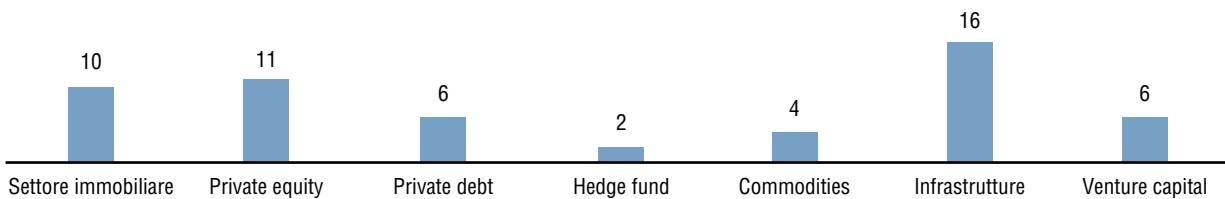
Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile²⁹

FIGURA 14. Investimenti sostenibili: le asset class in cui investono le Fondazioni



Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile³⁰

FIGURA 15. Investimenti sostenibili: le asset class alternative in cui investono le Fondazioni (2022)



Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile³¹

29. La domanda è stata inserita nell'edizione 2022 dello studio. Alla domanda hanno risposto tutte le Fondazioni attive in ambito SRI (29 enti).

30. Alla domanda era possibile fornire più di una risposta. Alla domanda hanno risposto tutte le Fondazioni attive in ambito SRI (14 per l'edizione 2020, 20 per l'edizione 2021, 29 per l'edizione 2022).

31. Alla domanda era possibile fornire più di una risposta. Alla domanda hanno risposto tutte le Fondazioni attive in ambito SRI (29 enti).

3.6. GLI OBIETTIVI DI SVILUPPO SOSTENIBILE E LA NEUTRALITÀ CLIMATICA

Nell'edizione 2022 è stata aggiunta una sezione di approfondimento sugli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile delle Nazioni Unite al 2030 (SDGs)³² e sul raggiungimento della neutralità climatica al 2050, al fine di esaminare l'integrazione di questi obiettivi a lungo termine nelle strategie di investimento sostenibile.

I risultati mostrano **ampi margini di miglioramento** al riguardo: a fronte di un numero consistente di Fondazioni (il 55% – in termini assoluti, 16 sulle 29 attive in ambito SRI), che valuta l'inclusione degli **Obiettivi di Sviluppo Sostenibile** nelle strategie di investimento, sono ancora pochi gli enti che vi fanno esplicito riferimento nelle politiche di investimento (in termini assoluti, 4 su 29) – cfr. Figura 16. Per questi ultimi, gli SDGs prioritari sono: la lotta al cambiamento climatico; la riduzione delle disuguaglianze (tema particolarmente strategico per le Fondazioni, anche oggetto di approfondimento nell'edizione 2021³³); la parità di genere; il lavoro dignitoso; la crescita economica – cfr. Figura 17.

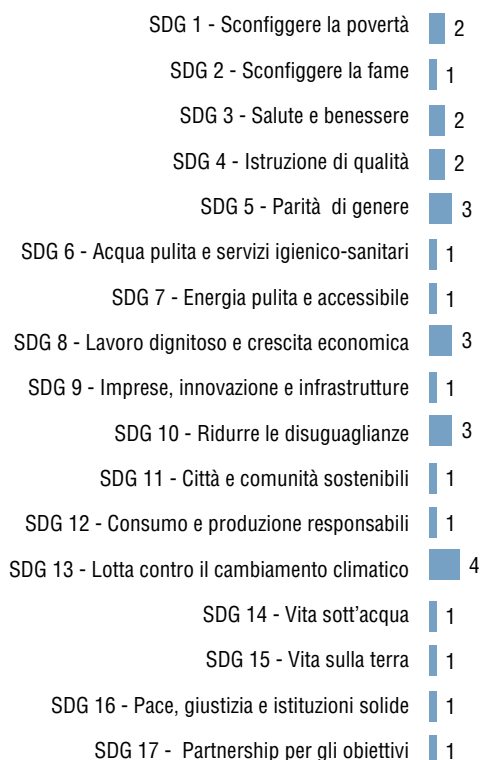
Il secondo approfondimento introdotto quest'anno concerne la **neutralità climatica** o *net-zero*, che implica il raggiungimento di un equilibrio complessivo tra le emissioni di gas serra generate dall'attività umana e quelle assorbite. Per centrare questo obiettivo è necessario ridurre drasticamente e rapidamente le emissioni climalteranti, optando per l'assorbimento o la compensazione solo per quelle inevitabili³⁴. Dai risultati dell'indagine emerge che, tra le 29 Fondazioni attive in ambito SRI, **solo 4 includono l'obiettivo net-zero nella politica di investimento**, di cui 2 con obiettivi intermedi misurabili. Occorre però evidenziare che 13 enti hanno avviato valutazioni in merito e, dunque, potrebbero inserire la neutralità climatica tra le finalità della gestione patrimoniale in futuro – cfr. Figura 18.

FIGURA 16. Riferimento agli SDGs nella politica di investimento (2022)



Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile³⁵

FIGURA 17. Approfondimento: SDGs citati nella politica di investimento (2022)



Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile³⁶

32. I 17 SDGs sono parte dell'Agenda 2030 dell'ONU. Per maggiori informazioni: <https://bit.ly/3zSUMhG>

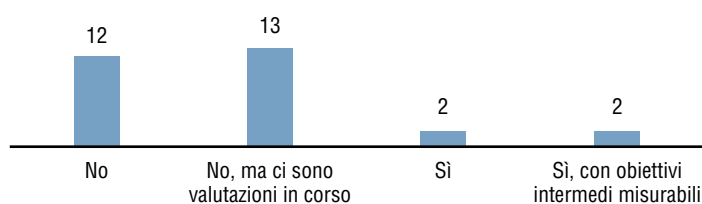
33. Forum per la Finanza Sostenibile 2021, *Le politiche di investimento sostenibile e responsabile delle Fondazioni di origine bancaria - seconda edizione*: <https://bit.ly/3bp5i79>

34. Per approfondimenti in merito all'inclusione della neutralità climatica nelle strategie di investimento si rimanda al paper del FFS: Forum per la Finanza Sostenibile 2021, *Obiettivo "net-zero": come raggiungerlo?*: <https://bit.ly/3btyZ70>

35. Alla domanda hanno risposto tutte le Fondazioni attive in ambito SRI (29 enti).

36. Alla domanda era possibile fornire più di una risposta. Alla domanda hanno risposto tutte le Fondazioni che fanno riferimento agli SDGs nella loro politica di investimento (4 enti).

FIGURA 18. Inclusione della neutralità climatica nella politica di investimento (2022)



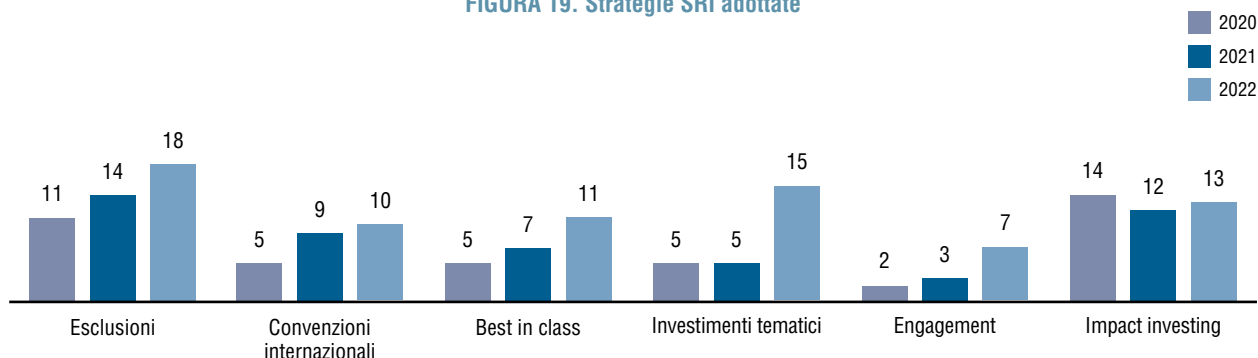
Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile³⁷

3.7. LE STRATEGIE SRI ADOTTATE

Le **strategie SRI adottate** non sono auto-escludenti: a uno stesso portafoglio di investimento si possono infatti applicare più strategie. Anche quest'anno, quelle che riscuotono più successo tra le Fondazioni di origine bancaria sono: **esclusioni** (in particolare con riferimento a pornografia, scommesse e gioco d'azzardo, armi) e **investimenti tematici** (che si concentrano in ambiti quali: energie rinnovabili; efficienza energetica; salute; economia circolare e riciclo). A seguire: impact investing (cfr. §3.8.); best in class; convenzioni internazionali; engagement.

Sebbene l'**engagement** risulti la strategia meno diffusa tra le Fondazioni, si registra un aumento degli enti che la adottano (in valori assoluti, passano da 3 a 7) – cfr. Figura 19. Quest'anno alle rispondenti che attuano l'engagement è stato chiesto se avessero introdotto una **politica di impegno** o avessero partecipato ad **azioni collettive**. Al momento, nessuna Fondazione ha risposto in modo affermativo, ma almeno il 40% afferma di aver valutato queste opzioni. Al riguardo, si segnala che dal 2021 il **Forum per la Finanza Sostenibile** ha attivato un **gruppo di lavoro permanente** sull'engagement rivolto ai propri Soci, con l'obiettivo di valorizzare le esperienze della base associativa e favorire l'avvio di iniziative comuni³⁸. Un'ulteriore accelerazione in merito all'adozione dell'engagement può essere impressa dalla **Direttiva Shareholders' Rights II** (SRD II)³⁹, recepita nell'ordinamento italiano a giugno 2019. La Direttiva mira a un maggiore attivismo degli investitori, chiedendo loro di comunicare – secondo il principio del *comply or explain* – la politica di impegno adottata, le modalità di attuazione e i relativi risultati. Sebbene la normativa escluda le Fondazioni di origine bancaria dal perimetro di applicazione⁴⁰, è indice di un rinnovato interesse sul tema dell'engagement, quale strumento per favorire un maggior impegno degli investitori nei confronti delle società investite e l'adozione di un orizzonte temporale di medio-lungo periodo.

FIGURA 19. Strategie SRI adottate



Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile⁴¹

37. Alla domanda hanno risposto tutte le Fondazioni attive in ambito SRI (29 enti).

38. Per maggiori informazioni sul gruppo di lavoro permanente sull'engagement: <https://bit.ly/3bIWQjd>

39. Direttiva europea 2017/828 Shareholders' Rights II (Direttiva sull'incoraggiamento dell'impegno a lungo termine degli azionisti).

40. La Direttiva riguarda le SGR, SICAV e SICAF che gestiscono direttamente i propri patrimoni, le imprese di assicurazione, i fondi pensione e i proxy advisor.

41. Alla domanda era possibile fornire più di una risposta. Alla domanda hanno risposto tutte le Fondazioni attive in ambito SRI (14 per l'edizione 2020, 20 per l'edizione 2021, 29 per l'edizione 2022).

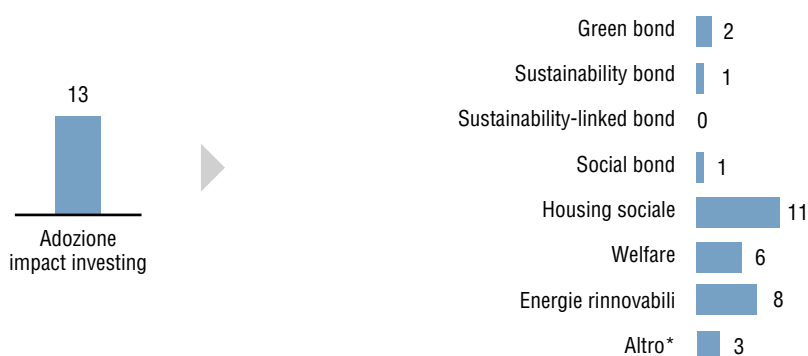
3.8. IMPACT INVESTING E INVESTIMENTI CORRELATI ALLA MISSIONE

L'impact investing si caratterizza per l'**intenzionalità di generare un impatto ambientale e sociale positivo**, insieme con un ritorno finanziario, oltre che per la misurazione/valutazione dei risultati raggiunti e la loro rendicontazione puntuale⁴². Gli ambiti prediletti dalle Fondazioni che adottano tale strategia (che corrispondono al 45% degli enti attivi in ambito SRI, in termini assoluti 13 rispondenti) sono l'housing sociale, le energie rinnovabili e il welfare – cfr. Figura 20.

L'impact investing presenta caratteristiche simili agli **investimenti correlati alla missione** (o MRI, dall'inglese *Mission Related Investment*), che consentono alle Fondazioni di valorizzare il patrimonio non solo dal punto di vista finanziario, per ricavare le risorse da destinare all'attività erogativa, bensì anche “come strumento, attraverso un impiego diretto, per il perseguimento della propria missione”⁴³. Gli investimenti correlati alla missione sono infatti “investimenti nei quali l'obiettivo tipico dell'adeguata remunerazione del capitale, entro gradi di rischio coerenti con la natura di investitore istituzionale, si coniuga con la finalità di sostenere e promuovere realtà economiche dedicate alla realizzazione di scopi riconducibili a fini di utilità sociale e di promozione dello sviluppo economico”⁴⁴. Le principali differenze tra i MRI e l'impact investing risiedono nel fatto che il secondo prevede anche la misurazione o valutazione degli impatti generati (con diversi obiettivi e metodologie) e la loro rendicontazione attraverso una reportistica dedicata (report di impatto). Dall'indagine emerge che **22 Fondazioni** sulle 29 attive in ambito SRI (il 76%) effettuano investimenti correlati alla missione, soprattutto nei settori dell'**housing sociale** (nel 77% dei casi) e, a seguire, delle infrastrutture sostenibili – cfr. Figura 21. Per quanto concerne, invece, le aree di intervento correlate all'attività istituzionale, i MRI riguardano principalmente: lo **sviluppo locale** (nell'81% dei casi); l'assistenza sociale; l'educazione; la ricerca – cfr. Figura 22.

Infine, occorre sottolineare che alcune Fondazioni investono secondo la strategia dell'impact investing e dei MRI utilizzando anche i **fondi erogativi** (rispettivamente nel 69% e nel 68% dei casi), a testimonianza della diffusione di una filantropia ibrida che coniuga sia erogazioni a fondo perduto, sia investimenti nei progetti in grado di generare una redditività economica e finanziaria.

FIGURA 20. Ambiti e prodotti di investimento a impatto (2022)



* Altro: fondi di private equity o venture capital; istruzione ed educazione; progetti di rigenerazione urbana; supporto alla digitalizzazione delle imprese; microcredito; fondi di investimento a impatto sociale.

Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile⁴⁵

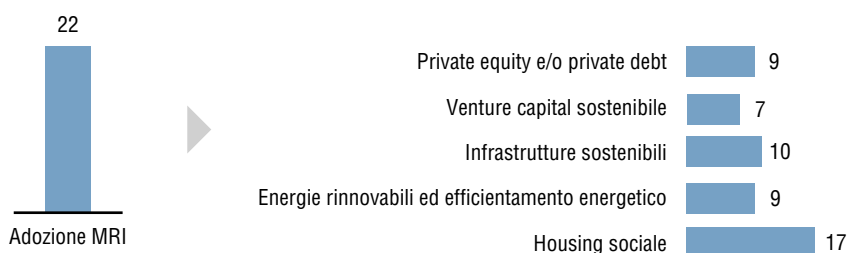
42. Forum per la Finanza Sostenibile 2017, *Impact Investing: la finanza a supporto dell'impatto socio-ambientale*: <https://bit.ly/33vSSIF>

43. Acri 2019, *Ventiquattresimo rapporto sulle Fondazioni di origine bancaria – anno 2018*, p. 308: <https://bit.ly/32yvDZe>

44. Acri 2015, *Ventunesimo rapporto sulle Fondazioni di origine bancaria*, p. 86: <https://bit.ly/3IVKBjz>

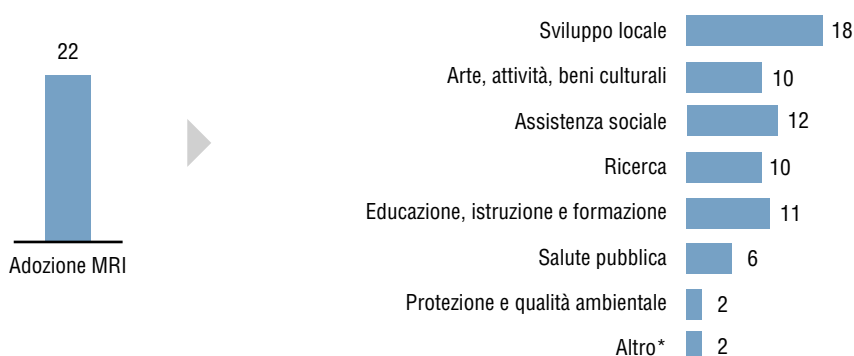
45. Alla domanda era possibile fornire più di una risposta. Alla domanda hanno risposto tutte le Fondazioni che adottano la strategia dell'impact investing (13 enti).

FIGURA 21. Settori dei MRI (2022)



Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile⁴⁶

FIGURA 22. Aree di intervento dei MRI (2022)



* Altro: innovazione; rigenerazione urbana.

Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile⁴⁷

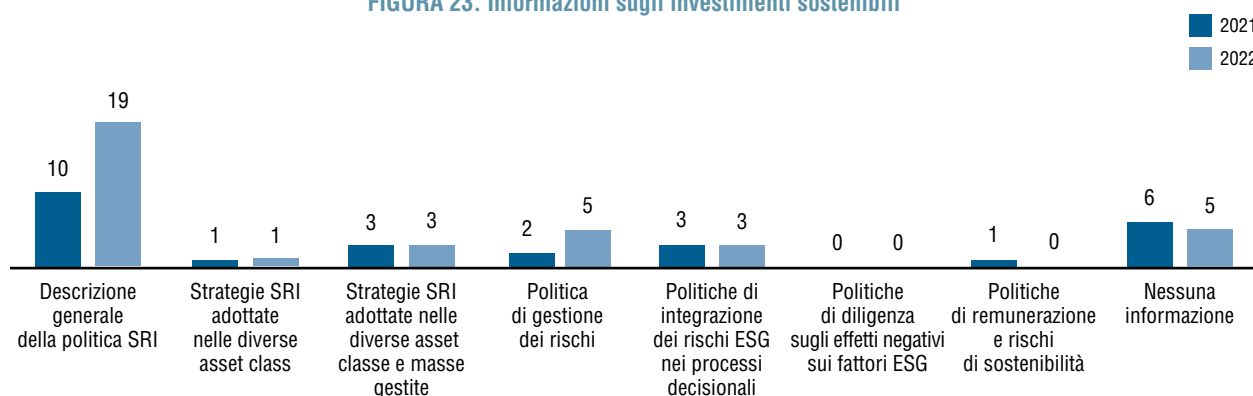
La divulgazione delle informazioni sugli investimenti sostenibili

Per quanto riguarda **la divulgazione delle informazioni sugli investimenti sostenibili**, il questionario indagava un unico aspetto, in continuità con l'edizione 2021: la tipologia di informazioni fornite. I risultati mostrano che persistono ampi **margini di miglioramento**: le Fondazioni, infatti, tendono a pubblicare dati di carattere generale (nel 65% dei casi). Tuttavia, bisogna notare alcune tendenze positive, in quanto diminuiscono le Fondazioni che non forniscono alcun tipo di informazione e aumentano gli enti che informano sulla politica di gestione dei rischi ESG (da 2 a 5) – cfr. Figura 23. Probabilmente un ulteriore impulso in questa direzione sarà impresso dalle evoluzioni normative in materia di investimenti sostenibili che, pur non includendo le Fondazioni nel perimetro di applicazione, avranno effetti sul mercato in cui esse operano.

46. Alla domanda era possibile fornire più di una risposta. La domanda era rivolta alle Fondazioni che effettuano investimenti correlati alla missione (22 enti). Alla domanda hanno risposto 21 Fondazioni, in quanto un ente non aveva informazioni in merito ai settori di investimento.

47. Alla domanda era possibile fornire più di una risposta. Alla domanda hanno risposto tutte le Fondazioni che effettuano investimenti correlati alla missione (22 enti).

FIGURA 23. Informazioni sugli investimenti sostenibili



Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile⁴⁸

4. Conclusioni

Sempre più Fondazioni di origine bancaria includono i fattori ESG nelle gestioni patrimoniali: **aumentano** infatti **dell'84%** rispetto alla prima edizione **gli enti che dichiarano di investire con criteri di sostenibilità**, soprattutto nelle asset class dell'equity e degli investimenti alternativi. La motivazione principale rimane la **coerenza degli investimenti sostenibili con le finalità istituzionali** delle Fondazioni, ossia con gli scopi di utilità sociale e di promozione dello sviluppo economico in particolar modo nel contesto territoriale in cui operano.

A fronte di queste evoluzioni incoraggianti, l'indagine rileva come l'adozione delle strategie SRI resti ancora limitata a una **quota minoritaria del patrimonio in gestione**. Tuttavia, il Next Generation EU e il PNRR, insieme con gli obiettivi di sostenibilità che globalmente si stanno affermando, incideranno probabilmente in modo positivo sulla diffusione degli investimenti sostenibili. In effetti, la quasi totalità delle Fondazioni attive in ambito SRI ha **in programma un aumento** delle quote di patrimonio da gestire con criteri ESG. Tra i settori indicati dal **PNRR** come trainanti per la ripresa socioeconomica del Paese, le Fondazioni si sono impegnate a sostenere attraverso **investimenti** soprattutto **le energie rinnovabili e l'housing sociale**; mentre hanno concentrato il loro **sostegno erogativo** su: **ricerca; servizi per la non autosufficienza; cultura**.

In un contesto caratterizzato da sfide urgenti sotto il profilo ambientale e sociale, le Fondazioni ricoprono un ruolo cruciale nel supportare la necessaria **transizione ecologica** che, per essere efficace e duratura, dovrà essere **"giusta"** (*just transition*) e inclusiva. L'adozione di strategie di investimento sostenibile rappresenta una leva chiave per rendere l'azione delle Fondazioni sempre più incisiva per i territori di riferimento e, più in generale, per il raggiungimento degli obiettivi di sviluppo sostenibile.

48. Alla domanda era possibile fornire più di una risposta. Alla domanda hanno risposto tutte le Fondazioni attive in ambito SRI (20 per l'edizione 2021 e 29 per l'edizione 2022). Nel 2021 sono state aggiunte a questa domanda le opzioni di risposta relative alle informazioni su: politiche di integrazione dei rischi di sostenibilità nei processi decisionali relativi agli investimenti; politiche di diligenza relative ai principali effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità; politiche di remunerazione e loro coerenza con l'integrazione dei rischi di sostenibilità. Pertanto, si è scelto di limitare il confronto agli anni 2021 e 2022.

Il Forum per la Finanza Sostenibile è nato nel 2001. È un'associazione non profit multi-stakeholder: ne fanno parte operatori finanziari e altre organizzazioni interessate all'impatto ambientale e sociale degli investimenti.

La missione del Forum è promuovere la conoscenza e la pratica dell'investimento sostenibile, con l'obiettivo di diffondere l'inclusione dei criteri ambientali, sociali e di governance (ESG) nei prodotti e nei processi finanziari.

L'attività del Forum si articola in tre aree principali: Ricerca, Progetti e Rapporti con le Istituzioni.

In questi ambiti si occupa di:

- condurre ricerche, gruppi di lavoro e attività di formazione con lo scopo di valorizzare le buone pratiche e di contribuire all'analisi e alla diffusione degli investimenti sostenibili;
- informare e sensibilizzare la comunità finanziaria, i media e la cittadinanza sui temi della finanza SRI attraverso iniziative di comunicazione e l'organizzazione di convegni, seminari ed eventi culturali;
- collaborare e svolgere attività di advocacy con istituzioni italiane ed europee per sostenere l'attuazione di un quadro regolamentare che favorisca gli investimenti sostenibili.

Dal 2012 il Forum organizza le Settimane SRI, il principale appuntamento in Italia dedicato all'investimento sostenibile e responsabile.

Il Forum è membro di Eurosif, associazione impegnata a promuovere la finanza sostenibile nei mercati europei.



Acri è l'organizzazione che rappresenta collettivamente le Fondazioni di origine bancaria e le Casse di Risparmio Spa. Costituita nel 1912, è un'associazione volontaria, senza fini di lucro, apolitica e ha lo scopo di: rappresentare e tutelare gli interessi generali delle Associate per favorirne il conseguimento delle finalità istituzionali, coordinare la loro azione per renderla più efficace, promuovere rapporti di collaborazione fra le Associate e altri enti. Le Fondazioni di origine bancaria sono organizzazioni non profit, private e autonome, nate all'inizio degli anni Novanta dalla riforma del sistema del credito. Sono 86, differenti per dimensione e operatività territoriale, e intervengono in diversi campi dal welfare alla cultura, dall'innovazione all'ambiente, dall'educazione alla ricerca. La missione delle Fondazioni è accompagnare lo sviluppo sostenibile e inclusivo delle comunità di riferimento e dell'intero Paese. Dal 2000 a oggi hanno erogato oltre €26 miliardi attraverso più di 400mila iniziative e investito significative risorse per perseguire gli obiettivi di missione indicati dalla legge: l'utilità sociale e la promozione dello sviluppo economico. Ciascuna Fondazione di origine bancaria interviene sul proprio territorio, generalmente la provincia o la regione in cui ha sede. Ci sono però anche molte iniziative di portata nazionale o internazionale, realizzate con il coordinamento di Acri, come Fondazione Con il Sud, il Fondo per il contrasto della povertà educativa minorile, e il più recente Fondo per la Repubblica Digitale.



MondoInstitutional è un portale di informazione finanziaria riservato al mondo degli investitori istituzionali. Punto di forza è un database costantemente aggiornato di informazioni rilevanti sulle diverse categorie di investitori istituzionali, con motori di ricerca che consentono di ottenere facilmente report veloci per analisi e confronti. Tra i servizi più apprezzati l'organizzazione di eventi annuali focalizzati per Fondi Pensione, Casse di Previdenza, Fondazioni di origine bancaria, Family Office e Assicurazioni.

Studio realizzato da



In collaborazione con



Con il supporto di

