



20  
23

# GLI INVESTIMENTI SOSTENIBILI DELLE FONDAZIONI DI ORIGINE BANCARIA

QUARTA EDIZIONE



Forum per la  
Finanza Sostenibile



Il Gruppo ANIMA è l'operatore indipendente leader in Italia dell'industria del risparmio gestito, con un patrimonio complessivo in gestione di €185 miliardi\*, e conta su specializzazioni differenti e complementari e su più di 400 professionisti. Realizza e gestisce soluzioni di investimento sia per investitori istituzionali (gruppi assicurativi e finanziari, fondazioni di origine bancaria, fondi pensione, casse di previdenza), sia per privati. La capogruppo ANIMA Holding è una *public company* quotata alla Borsa di Milano dal 2014, che controlla ANIMA Sgr focalizzata sugli investimenti liquidi e ANIMA Alternative Sgr focalizzata sugli investimenti in *private market*; da luglio del 2023, il Gruppo controlla l'80% di Castello Sgr, leader nelle strategie *real estate*. ANIMA ritiene che la considerazione degli aspetti ESG nelle decisioni di investimento consenta di allineare gli interessi degli investitori ai più ampi obiettivi della società; dal 2018 ha aderito ai Principles for Responsible Investment (PRI), oltre che a iniziative come CDP, UN Global Compact e nel 2020 ha ottenuto il rating "A" per Strategia & Governance ESG da parte di PRI. ANIMA si è dotata di una Policy ESG e ha definito gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (SDG) al conseguimento dei quali intende contribuire attraverso l'attività di investimento. ANIMA annovera nella propria gamma di offerta specifiche strategie caratterizzate da criteri od obiettivi ESG, declinando le stesse su prodotti classificati come artt. 8 e 9 SFDR e modulate su diverse soluzioni di investimento, nonché su prodotti che investono in società con target di riduzione di emissioni di gas climalteranti.

\*Dati al 30/06/2023.

## % DPAM

DPAM 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 €45,8 miliardi a luglio del 2023. 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 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 indipendenti impegnate 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 dell'azienda. È fermamente convinta che una gestione dei portafogli attiva, sostenibile e basata sulla ricerca offra le migliori opportunità per risultati di investimento superiori nel 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.



Prometeia Advisor Sim è leader nella consulenza finanziaria agli investitori istituzionali italiani. Con oltre 60 risorse specializzate, offre soluzioni innovative e personalizzate, che abbinano una consulenza top di gamma a un'execution tempestiva. Indipendenza, metodologie robuste, software in-house per il risk management e la performance analysis, sono fattori distintivi che nel tempo hanno portato 119 clienti istituzionali, tra Confidi, Fondazioni di origine bancaria, Casse di previdenza, Fondi pensione, Casse e Fondi Sanitari, Assicurazioni, Family Office e Holding Familiari a servirsi dell'advisory di Prometeia Advisor Sim per un totale di oltre €134 miliardi di Asset under Advisory. Da anni Prometeia Advisor Sim affianca l'advisory ESG alla consulenza finanziaria e di rischio, consapevole del fatto che con l'integrazione della sostenibilità lungo l'intera filiera dell'investimento si può assicurare un servizio completo ai propri clienti. Supporto nella definizione della propria strategia ESG, integrazione con l'asset allocation strategica, redazione delle policy, monitoraggio ESG dei portafogli, update regolamentari e relativi all'industry sono servizi ormai parte integrante delle attività. Inoltre, Prometeia Advisor Sim supporta la diffusione della cultura di sostenibilità come socio del Forum per la Finanza Sostenibile e firmatario PRI. Prometeia Advisor Sim è controllata da Prometeia Spa, società leader nel Risk & Wealth Management. L'indipendenza da istituzioni finanziarie è requisito fondamentale per erogare servizi affidabili e di qualità.



Sefea Impact SGR SpA è una società di gestione del risparmio nata nel 2016 per promuovere e gestire fondi di investimento chiusi e riservati, con label "EuVECA" (European VEnture CApital fund). Promossa e controllata da una base sociale multistakeholder e a maggioranza non profit, la società adotta esclusivamente una strategia di finanza a impatto (impact investing), che punta cioè a generare, oltre a un rendimento economico, un impatto sociale e/o ambientale misurabile, investendo in imprese a vocazione sociale e/o ambientale. La mission di Sefea Impact è "la diffusione di una finanza di impatto capace di generare cambiamenti positivi nelle condizioni di benessere delle comunità, ponendo tra i propri criteri di investimento, a fianco del giusto ritorno economico, l'espansione delle capacità delle persone, del "capitale sociale" e la sostenibilità ambientale, quali opportunità fondamentali di creazione di valore". Fortemente orientata a sostenere gli impatti sociali, a partire dal 2022 Sefea Impact SGR ha confermato il proprio impegno anche a favore della mitigazione del cambiamento climatico diventando essa stessa Società "Carbon Neutral". Il primo fondo lanciato da Sefea Impact è il Fondo Si – Social Impact. Si tratta di un fondo di investimento riservato a investitori istituzionali, il cui obiettivo è "lo sviluppo di un settore di imprese capaci di fornire, in maniera sostenibile nel lungo termine, risposte adeguate ai bisogni della società generando consapevolmente un impatto sociale positivo misurabile". Il fondo ha una forte vocazione sociale e supporta prevalentemente le cooperative e il Terzo Settore imprenditoriale sia con strumenti di natura finanziaria, sia con strumenti di accompagnamento. Al centro della gestione del fondo, Sefea Impact pone il processo di gestione degli impatti che, partendo dall'individuazione degli obiettivi aziendali, passa per: l'analisi degli attori coinvolti nel raggiungimento di tali obiettivi; la definizione della loro metrica di misurazione; l'effettiva misurazione e verifica di quanto ottenuto e, infine, in un'ottica strategica, la comunicazione dei risultati agli attori principali che deve essere in grado di fornire input utili anche alla revisione dei processi di creazione di valore.

# SOMMARIO

<b>EXECUTIVE SUMMARY</b>	4
<b>1. Introduzione</b>	5
1.1. La quarta edizione	5
1.2. Le Fondazioni di origine bancaria	5
1.3. L'investimento sostenibile e responsabile	6
<b>2. La metodologia</b>	7
2.1. Il campione di riferimento	7
2.2. Il questionario somministrato	9
<b>3. L'analisi dei dati</b>	9
3.1. Il profilo delle rispondenti	9
3.2. Gli investimenti immobiliari e la sostenibilità	10
3.3. L'inclusione dei criteri ESG nelle decisioni di investimento	12
3.4. Il ruolo del Consiglio di Amministrazione	14
3.5. Il tasso di copertura degli investimenti sostenibili	17
3.6. Gli obiettivi di sviluppo sostenibile e la neutralità climatica	18
3.7. La misurazione dell'impronta di carbonio	19
3.8. Le strategie SRI adottate	20
3.9. Gli investimenti correlati alla missione	25
3.10. La comunicazione sugli investimenti sostenibili	26
<b>4. Conclusioni</b>	26

# EXECUTIVE SUMMARY

Per la quarta edizione della ricerca hanno risposto al questionario **38 Fondazioni di origine bancaria** (2 in più rispetto al 2022). Si mantiene invece **stabile il numero di enti che includono i fattori ESG** (dall'inglese, *Environmental, Social and Governance*) nella gestione patrimoniale (29 rispondenti), con un aumento — seppur lieve — del tasso di copertura delle strategie SRI rispetto al totale del patrimonio in gestione. Un dato incoraggiante riguarda le prospettive future: in effetti, la quasi totalità delle Fondazioni attive in ambito SRI prevede di incrementare la quota di investimenti sostenibili.

Il focus di quest'anno sugli **investimenti immobiliari sostenibili** conferma il ruolo cruciale ricoperto dalle Fondazioni nell'housing sociale in Italia. Il 66% delle rispondenti investe nel settore immobiliare e, di queste, una quota consistente include i criteri ESG (il 44%) o valuta quest'opzione per il futuro (il 28%). Il principale impatto positivo atteso dagli investimenti immobiliari sostenibili è l'aumento dell'offerta abitativa accessibile per diverse categorie di beneficiari (studenti universitari, giovani coppie e soggetti fragili).

Per quanto riguarda i 29 enti attivi in ambito SRI, la **motivazione** principale per l'adozione degli **investimenti sostenibili** rimane la **coerenza con le finalità istituzionali** delle Fondazioni, seguita dalla possibilità di coniugare l'impatto socio-ambientale con un congruo ritorno finanziario. Un'ulteriore motivazione citata è l'impulso proveniente dal contesto normativo, sebbene le Fondazioni siano escluse dal perimetro di applicazione delle nuove direttive e regolamenti inerenti alla finanza sostenibile.

Per il 72% delle Fondazioni che includono i fattori ESG nelle decisioni di investimento (in termini assoluti, 21 rispondenti) tale orientamento è dovuto a una proposta del **Consiglio di Amministrazione**, che per 13 enti valuta le performance degli investimenti dal punto di vista della sostenibilità più di una volta all'anno. Il dato è aumentato rispetto al 2022 ed è più che raddoppiato rispetto al 2021, quando solo 5 Fondazioni riportavano valutazioni così frequenti.

Sebbene i risultati dell'indagine mostrino ancora ampi margini di miglioramento, raddoppiano gli enti che fanno riferimento agli **Obiettivi di Sviluppo Sostenibile** nella politica di investimento. Per quanto concerne la sfera ambientale, soltanto 4 Fondazioni attive in ambito SRI misurano la **carbon footprint**, ma altre 6 hanno in programma di farlo in futuro.

In merito alle **strategie SRI**, tra le più utilizzate figurano gli **investimenti tematici** (adottati da 18 Fondazioni) e, a seguire, le **esclusioni** (introdotte da 16 rispondenti) e l'**impact investing** (citato da 12 enti). Inoltre, passano da 22 a 24 le Fondazioni che si avvalgono degli **investimenti correlati alla missione** (*Mission Related Investment* — MRI). Per i MRI così come per gli investimenti a impatto vi è anche l'impiego di fondi erogativi, 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.

# 1 INTRODUZIONE

## 1.1 LA QUARTA EDIZIONE

Giunge alla quarta edizione l'indagine sugli investimenti sostenibili delle Fondazioni di origine bancaria, avviata nel 2020 dal Forum per la Finanza Sostenibile (FFS) in collaborazione con Acri (Associazione delle Fondazioni e delle Casse di Risparmio Spa) e MondoInstitutional. L'obiettivo della ricerca è **monitorare l'inclusione dei temi di sostenibilità nelle politiche di investimento e nei processi di gestione patrimoniale delle Fondazioni**, soggetti per natura particolarmente attenti a questi aspetti nell'attività istituzionale di erogazione di fondi.

Le tre precedenti edizioni dello studio sono state presentate in occasione delle Settimane dell'Investimento Sostenibile e Responsabile (Settimane SRI)<sup>1</sup> e sono disponibili sul sito del FFS<sup>2</sup>.

La quarta edizione si pone in continuità con le precedenti, condividendone la metodologia. La struttura del questionario presenta minime variazioni di forma ed è arricchita da alcune novità. Come di consueto, anche quest'anno è stato individuato un tema specifico di approfondimento: nel 2022 era stato esaminato il sostegno delle Fondazioni alle 6 missioni del PNRR; nel 2023, invece, la ricerca si concentra sugli **investimenti immobiliari e la sostenibilità** – cfr. §3.2. Inoltre, un nuovo tema introdotto quest'anno è la misurazione dell'impronta di carbonio (*carbon footprint*) – cfr. §3.7.

## 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 n. 218/1990). Sono **persone giuridiche private, senza fine di lucro, dotate di piena autonomia statutaria e gestionale**, che perseguono esclusivamente scopi di utilità sociale e di promozione dello sviluppo economico secondo quanto previsto dai rispettivi statuti<sup>3</sup>.

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. In particolare, 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 nell'attività filantropica. Per definizione, i **temi di sostenibilità** sono presenti **nelle attività istituzionali**, ma negli ultimi anni 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"<sup>4</sup>.

L'attenzione delle Fondazioni nei confronti degli investimenti sostenibili si declina nei cosiddetti **investimenti correlati alla missione** (o MRI). Infatti, "sotto il profilo operativo, i MRI costituiscono, insieme alla tradizionale attività erogativa, una delle leve che le Fondazioni possono attivare per individuare l'intervento più idoneo al sostegno

<sup>1</sup> [www.settimanesri.it](http://www.settimanesri.it)

<sup>2</sup> L'edizione 2020 è disponibile al seguente link: <https://tinyurl.com/mryx4fm4>; l'edizione 2021 al link: <https://tinyurl.com/27axmvh3>; l'edizione 2022 al link: <https://tinyurl.com/u7ytyup9>

<sup>3</sup> Decreto Legislativo 1999/153, Art.2, Natura e scopi delle Fondazioni, 31 maggio 2019: <https://tinyurl.com/4wtwfawa>

<sup>4</sup> Acri 2020, *Venticinquesimo Rapporto sulle Fondazioni di origine bancaria* – anno 2019, p. 295: <https://tinyurl.com/nwxd4y9p>

economico e sociale delle comunità, soprattutto con il progressivo affermarsi di nuovi strumenti di investimento socialmente responsabile e improntati al rispetto dei fattori ESG<sup>5</sup> — cfr. §3.9. Dal 2009 Acri monitora l'evoluzione degli investimenti correlati alla missione: nei bilanci del 2021<sup>6</sup> erano €4.639 milioni le masse investite con questi criteri. 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** del 2012<sup>7</sup> 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". Uno dei passaggi fondamentali del processo di autoregolamentazione è stato la firma del **Protocollo di Intesa tra Acri e il Ministero dell'Economia e delle Finanze** il 22 aprile 2015<sup>8</sup>. 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"<sup>9</sup>.

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 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 sulle 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.

<sup>5</sup> Ivi, p. 322.

<sup>6</sup> Acri 2022, *Ventottesimo Rapporto sulle Fondazioni di origine bancaria – anno 2022*, p. 8: <https://tinyurl.com/5ebhe6v3>

<sup>7</sup> 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 responsabile indipendenza e ha al contempo contribuito a consolidare la propria identità istituzionale rispetto agli altri settori dell'ordinamento": <https://tinyurl.com/2wx4h2ex>. La Carta delle Fondazioni può essere consultata al seguente link: <https://tinyurl.com/bd3h75zt>

<sup>8</sup> Il protocollo di Intesa Acri-MEF può essere consultato al seguente link: <https://tinyurl.com/3yj5r3yx>

<sup>9</sup> 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.



### 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.investiresponsabilmente.it](http://www.investiresponsabilmente.it)

# 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**<sup>10</sup>, che gestiscono complessivamente un attivo patrimoniale di circa €44,76 miliardi<sup>11</sup>. L'elenco completo è riportato nella Figura 1.

<sup>10</sup> Le Fondazioni di origine bancaria esistenti sono complessivamente 86.

<sup>11</sup> Il totale attivo a valori di bilancio è stato calcolato sulla base dei dati forniti da Mondoinstitutional, aggiornati al 31 dicembre 2022.

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

Fonte: Acri

# 2.2 IL QUESTIONARIO SOMMINISTRATO

L'indagine è stata condotta tra aprile e giugno del 2023; alle Fondazioni è stato somministrato un **questionario realizzato sulla piattaforma SurveyHero**.

La prima sezione del questionario, rivolta alla totalità delle Fondazioni rispondenti, era dedicata al tema specifico di quest'anno: **gli investimenti immobiliari sostenibili**. Nelle sezioni successive, il questionario si differenziava in base all'inclusione o mancata inclusione dei temi ESG nella gestione patrimoniale.

Alle **Fondazioni che non hanno ancora introdotto criteri di sostenibilità** nelle decisioni di investimento è stato chiesto di motivare tale scelta; agli **enti che hanno avviato valutazioni** in merito, è stato chiesto di specificare i soggetti coinvolti nel processo, le principali criticità e opportunità individuate e i tempi previsti per la decisione finale.

Alle **Fondazioni che hanno già effettuato investimenti sostenibili**, invece, sono state rivolte domande di approfondimento sui seguenti **temi**: motivazioni che hanno spinto a scegliere gli investimenti sostenibili; governance e investimento sostenibile; frequenza con cui il Consiglio di Amministrazione (CdA) valuta le performance anche dal punto di vista della sostenibilità degli investimenti; basi informative per i temi ESG; coinvolgimento di un advisor ESG; tasso di copertura degli investimenti sostenibili e prospettive future; inclusione degli SDGs e della neutralità climatica (*net-zero*) al 2050 nelle politiche di investimento sostenibile; strategie SRI adottate in relazione alle diverse asset class; approfondimenti sulle strategie SRI adottate (esclusioni, investimenti tematici, engagement e impact investing); investimenti correlati alla missione e relativi settori/aree di intervento; tipologia di informazioni fornite in merito ai criteri, alle strategie e ai risultati delle politiche SRI adottate.

Inoltre, agli enti che includono i criteri ESG nella gestione patrimoniale è stato chiesto se misurano l'impronta di carbonio del portafoglio di investimento e come utilizzano i risultati della misurazione.

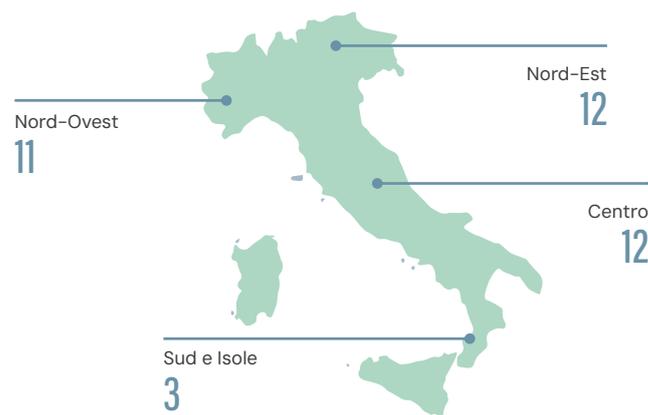
# 3 L'ANALISI DEI DATI

## 3.1 IL PROFILO DELLE RISPONDENTI

Nel 2023 hanno risposto al questionario **38 Fondazioni su 83** (2 in più rispetto al 2022); le rispondenti rappresentano **l'86% dell'attivo** (circa €38,6 miliardi). Inoltre, occorre precisare che 26 enti sui 38 rispondenti sono di grandi e medio-grandi dimensioni e rappresentano l'84% dell'attivo<sup>12</sup>. A livello geografico, rispetto all'edizione 2022, aumenta il tasso di risposta delle Fondazioni dell'area Nord-Ovest, che passano da 9 a 11, e di quelle dell'area Nord-Est, che passano da 10 a 12. Si riduce, invece, il numero delle rispondenti del Centro, che passano da 14 a 12 — cfr. Figura 2.

<sup>12</sup> Il totale attivo a valori di bilancio è stato calcolato sulla base dei dati forniti da MondolInstitutional, aggiornati al 31 dicembre 2022.

FIGURA 2 | Ripartizione delle Fondazioni rispondenti tra aree geografiche (2023)



Base: Totale rispondenti 2023 (n. 38)  
Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

## 3.2 INVESTIMENTI IMMOBILIARI E SOSTENIBILITÀ

Come anticipato — cfr. §1.1. — la principale novità dell'edizione 2023 è l'approfondimento sugli investimenti immobiliari sostenibili. Come sottolineato da Acri in un articolo del 7 aprile 2022, "sul fronte dell'housing sociale le Fondazioni di origine bancaria sono state pioniere nel nostro Paese. Dalla fine degli anni Novanta, hanno sperimentato a livello locale diverse formule per rispondere al bisogno diffuso di studenti universitari, anziani, giovani coppie, lavoratori a basso reddito che non rientrano nei parametri per l'assegnazione di case popolari, ma che non sono nemmeno in grado di accedere a un'abitazione a prezzi di mercato. Quando queste esperienze si sono consolidate a livello locale, le Fondazioni hanno proposto al Governo di attivare un vero e proprio Piano Nazionale di Edilizia Abitativa, ovvero di trasformare le diverse sperimentazioni sui territori in una policy per l'intero Paese. È stata quindi coinvolta Cassa Depositi e Prestiti ed è nato il Fondo Investimenti per l'Abitare"<sup>13</sup>.

I risultati dell'indagine confermano il ruolo chiave delle Fondazioni in quest'ambito: in effetti, **il 66%** delle rispondenti (25 su 38) **investe nel settore immobiliare** — cfr. Figura 3. Tra queste, **il 44%** (11 su 25) **include i criteri ESG** e il 28% (7 su 25) sta valutando quest'opzione per il futuro — cfr. Figura 4.

L'82% degli enti che tengono conto degli aspetti di sostenibilità investe in **fondi chiusi di tipo azionario** (9 Fondazioni). Altri strumenti citati sono: i fondi chiusi di tipo obbligazionario (2 Fondazioni); gli investimenti diretti (2 Fondazioni); i veicoli dedicati (1 Fondazione) — cfr. Figura 5.

Inoltre, alle 11 Fondazioni attive in edilizia sostenibile è stato chiesto quali fossero gli **impatti attesi** dei progetti sostenuti. Dalle risposte emerge una forte attenzione agli **aspetti sociali**, quali, per esempio: l'aumento dell'offerta abitativa accessibile per studenti universitari (per il 91% — 10 enti su 11); l'aumento dell'offerta abitativa accessibile per giovani coppie (per l'82% — 9 enti su 11); l'aumento dell'offerta abitativa accessibile per soggetti fragili<sup>14</sup> (per il 73% — 8 enti su 11). Risultano, invece, meno prioritari gli impatti ambientali come la riduzione del consumo di suolo e la gestione sostenibile delle risorse idriche<sup>15</sup> (menzionati entrambi solo da 1 ente su 11) — cfr. Figura 6.

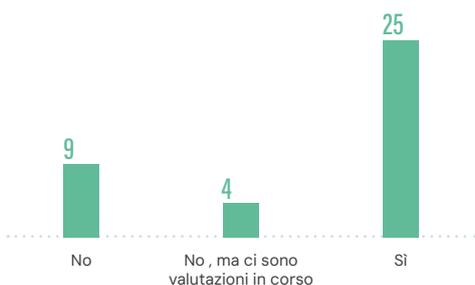
Tra i **progetti immobiliari in ottica di sostenibilità** citati dalle Fondazioni figurano: la conversione in studentato di un complesso immobiliare già esistente; il finanziamento di progetti di housing sociale; la partecipazione ai Fondi Abitare Sostenibile.

<sup>13</sup> Per approfondimenti si rimanda al sito di Acri e, in particolare, alla sezione "notizie": <https://tinyurl.com/2s3cjcvc>

<sup>14</sup> Per esempio, persone con disabilità, persone vittime di violenza, ecc.

<sup>15</sup> Per esempio, il riuso delle acque piovane.

**FIGURA 3 | Investimenti nel settore immobiliare (2023)**



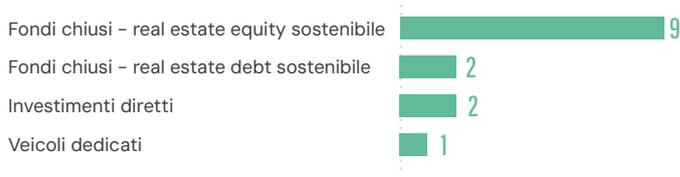
Base: Totale rispondenti 2023 (n. 38)  
Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

**FIGURA 4 | Inclusione dei criteri ESG negli investimenti immobiliari (2023)**



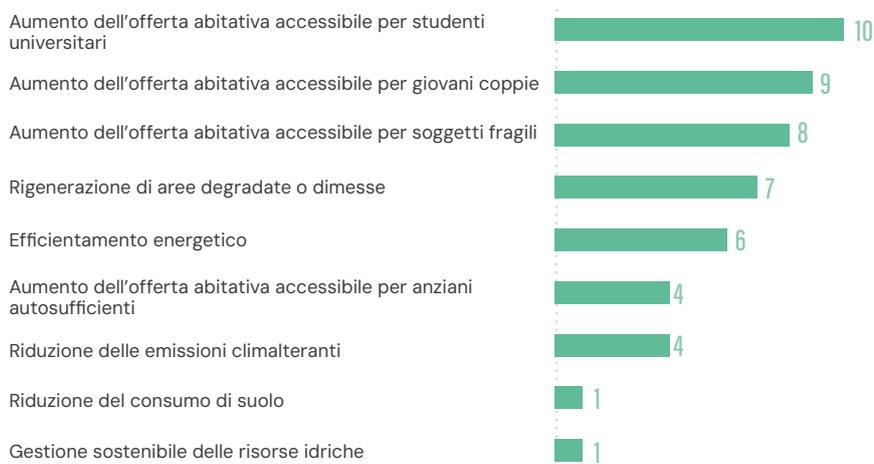
Base: Fondazioni che investono nel settore immobiliare 2023 (n. 25)  
Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

**FIGURA 5 | Prodotti finanziari usati negli investimenti immobiliari sostenibili (2023)**



Base: Fondazioni che adottano investimenti immobiliari sostenibili 2023 (n. 11)  
Possibili più risposte  
Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

**FIGURA 6 | Impatti attesi degli investimenti immobiliari sostenibili (2023)**



Base: Fondazioni che adottano investimenti immobiliari sostenibili 2023 (n. 11)  
Possibili più risposte  
Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

# 3.3 L'INCLUSIONE DEI CRITERI ESG NELLE DECISIONI DI INVESTIMENTO

Come anticipato — cfr. §3.1. — nell'edizione 2023 aumenta il numero delle Fondazioni rispondenti, che passano da 36 a 38. Tuttavia, **rimane invariato il numero di enti che dichiarano di effettuare investimenti sostenibili (29 Fondazioni)** — cfr. Figura 7. Dei 29 enti attivi in termini di SRI, 22 sono **Fondazioni grandi o medio-grandi**, che gestiscono complessivamente circa €34,64 miliardi, cioè il 77% del totale attivo delle Fondazioni inserite nel campione.

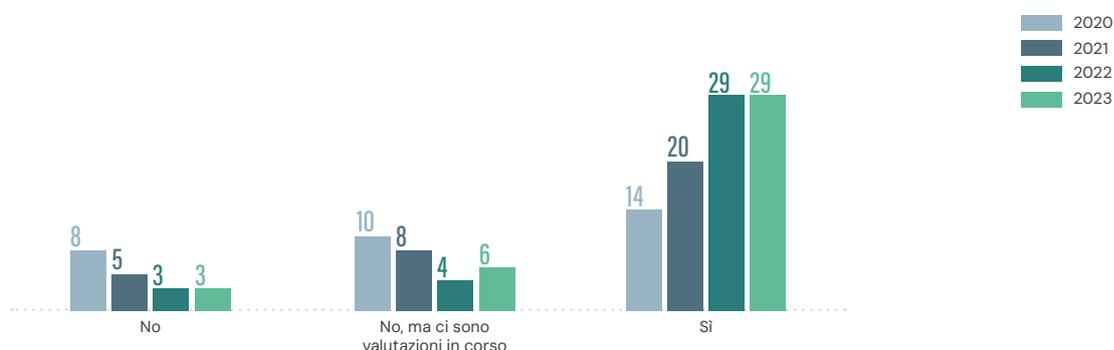
Vi sono poi 6 rispondenti che hanno avviato **valutazioni in merito**; di queste, 3 sono di grandi o medio-grandi dimensioni, con un patrimonio in gestione equivalente a €2,69 miliardi, il 6% del totale attivo del campione di riferimento<sup>16</sup> — cfr. Figura 8.

**FIGURA 7 |** Principali risultati delle quattro edizioni dello studio

Edizione	Campione	Rispondenti (in valore assoluto)	Rispondenti (in %)	Investimenti sostenibili (n. rispondenti)	Investimenti sostenibili (% rispondenti)
2020	83	32	39%	14	44%
2021	83	33	40%	20	61%
2022	83	36	43%	29	81%
2023	83	38	46%	29	76%

Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

**FIGURA 8 |** Adozione di investimenti sostenibili



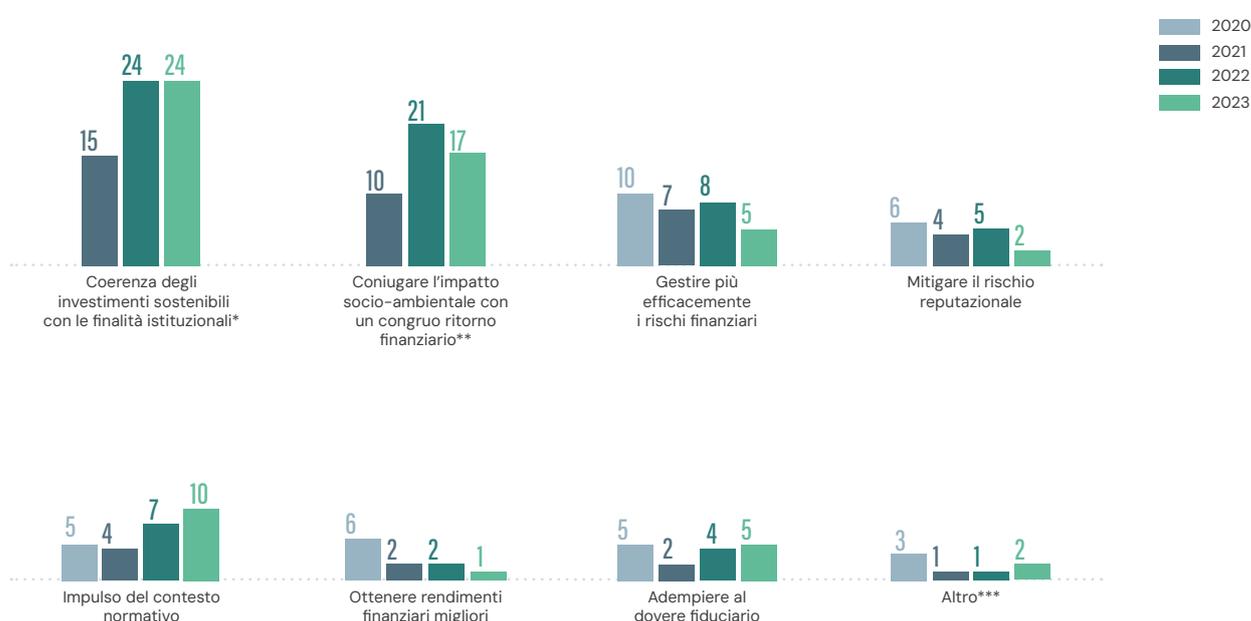
Base: Totale rispondenti 2020 (n. 32); 2021 (n. 33); 2022 (n. 36); 2023 (n. 38)  
Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

<sup>16</sup> I totali attivi a valori di bilancio sono stati calcolati sulla base dei dati forniti da Mondoinstitutional, aggiornati al 31 dicembre 2022.

# ADOZIONE DI INVESTIMENTI SOSTENIBILI: MOTIVAZIONI E CRITICITÀ

Alle Fondazioni che adottano strategie SRI nel processo di investimento è stato chiesto di esplicitare **le motivazioni** alla base di tale scelta: la maggior parte (l'83% — 24 su 29) ha citato la **coerenza degli investimenti sostenibili con le finalità istituzionali delle Fondazioni**; a seguire, le rispondenti menzionano la possibilità di **coniugare l'impatto socio-ambientale con un congruo ritorno finanziario** (per il 59% — 17 su 29) e **l'impulso proveniente dal contesto normativo** di riferimento (per il 34% — 10 su 29). L'indagine 2023 evidenzia un aumento dell'importanza di quest'ultimo fattore, sebbene le Fondazioni non rientrino nel perimetro di applicazione delle normative europee approvate finora. Ciò lascia supporre che il nuovo quadro normativo stia contribuendo a delineare standard di mercato a cui gli operatori sono portati a conformarsi al di là degli obblighi di legge.

FIGURA 9 | Adozione di investimenti sostenibili: motivazioni



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

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

\*\*\* Altro (2023): l'andamento mostrato dall'assessment ESG condotto sul patrimonio finanziario e il monitoraggio sistematico che ne è derivato hanno indirizzato queste scelte di investimento; molte soluzioni oggi disponibili sul mercato hanno adeguato il loro processo di investimento integrando lo screening ESG.

Base: Fondazioni attive in ambito SRI 2020 (n. 14); 2021 (n. 20); 2022 (n. 29); 2023 (n. 29)  
 Possibili più risposte  
 Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

# MANCATA ADOZIONE DI INVESTIMENTI SOSTENIBILI: MOTIVAZIONI E CRITICITÀ

Alle **3 Fondazioni** che non adottano strategie SRI (l'8% del totale) è stato chiesto di motivare tale scelta. Di queste, 2 Fondazioni dichiarano che l'unico obiettivo della politica di investimento è la **massimizzazione dei rendimenti nel breve periodo**; tale obiettivo, per un ente, è l'unica priorità a causa delle dimensioni limitate del patrimonio in gestione. Altre motivazioni citate sono: il fatto di non aver ancora affrontato il tema; la mancanza di certificazioni che tutelino contro il greenwashing; la difficoltà a misurare gli impatti ambientali e sociali generati.

Come già rilevato 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**. In effetti, numerose ricerche accademiche hanno evidenziato che, nel medio-lungo termine, i prodotti SRI hanno rendimenti in linea o superiori a quelli di mercato<sup>17</sup>.

Per le **Fondazioni che hanno avviato valutazioni rispetto all'inclusione dei criteri ESG** nelle politiche di investimento (il 16% — 6 su 38), i principali **sogetti coinvolti** nel processo sono: il segretario generale (per 6 enti su 6); il CdA (per 5 enti su 6); gli advisor esterni (per 4 enti su 6).

Le principali **criticità** individuate riguardano: la difficoltà a misurare gli impatti ambientali e sociali generati (per 3 enti su 6); la mancanza di dati ESG affidabili e standardizzati e l'offerta di prodotti SRI non in linea con gli obiettivi di investimento (entrambi citati da 2 enti su 6); la mancanza di certificazioni che tutelino contro il greenwashing (per 1 ente).

Le **opportunità**, invece, sono ravvisate in elementi quali: la coerenza degli investimenti sostenibili con le finalità istituzionali delle Fondazioni (per 5 enti su 6); la possibilità di coniugare l'impatto socio-ambientale con un congruo ritorno finanziario (per 3 enti su 6); la mitigazione del rischio reputazionale e il dovere fiduciario nei confronti degli stakeholder (entrambi citati da 2 enti su 6).

Alle Fondazioni che stanno considerando l'adozione di strategie di investimento sostenibile è stato inoltre chiesto quali fossero i **tempi previsti** per la decisione finale. Nella metà dei casi (in termini assoluti, 3 enti) il processo di valutazione è ancora in corso e le tempistiche non sono definite. Altri 2 enti, invece, dovrebbero concludere il processo in 1-2 anni e una ulteriore Fondazione entro l'anno.

## 3.4 IL RUOLO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

La maggior parte delle 29 Fondazioni che includono i fattori ESG nelle decisioni di investimento (il 72% — in termini assoluti, 21 enti) dichiara che tale orientamento è dovuto a una proposta del **Consiglio di Amministrazione**; a seguire, sono citati gli **advisor esterni** (dal 45% — in termini assoluti, 13 enti) e il **Comitato investimenti** (dal 31% — in termini assoluti, 9 enti) — cfr. Figura 10.

**Per il 45% delle Fondazioni attive in ambito SRI (13 su 29), il CdA valuta le performance dal punto di vista della sostenibilità degli investimenti più di una volta all'anno**; il dato è aumentato rispetto al 2022 ed è più che raddoppiato rispetto al 2021, quando solo 5 Fondazioni riportavano valutazioni così frequenti. Delle restanti 16 Fondazioni, 7 svolgono analisi annuali, altre 7 con una frequenza non predefinita e solo 2 dichiarano di non esaminare mai le performance degli investimenti dal punto di vista ESG (dato in diminuzione rispetto alla precedente edizione) — cfr. Figura 11.

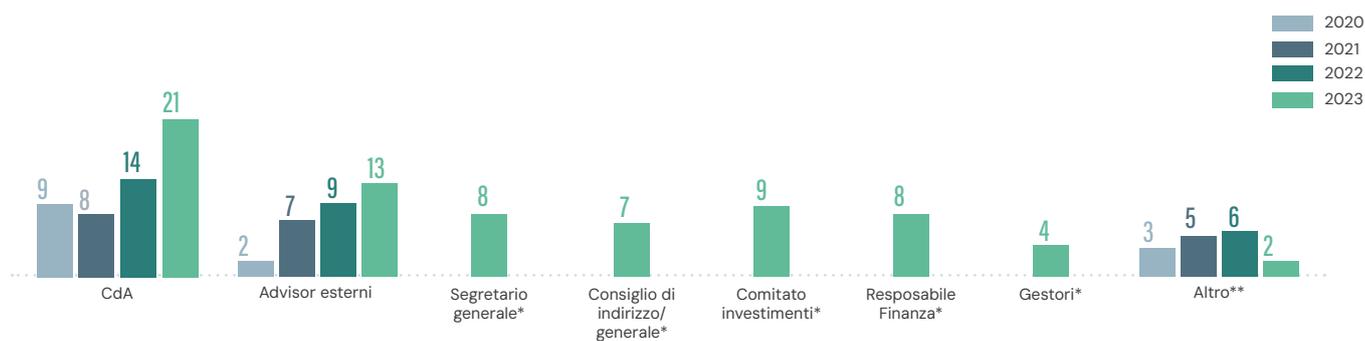
Alle 27 Fondazioni che dichiarano di valutare le performance anche in termini di sostenibilità è stato chiesto su quali **fonti informative** basassero i loro giudizi<sup>18</sup>. La maggior parte degli enti utilizza dati ESG forniti da gestori o investment/risk advisor (rispettivamente, 18 e 14 Fondazioni) — cfr. Figura 12.

<sup>17</sup> Per approfondimenti si rimanda al paper del FFS: Forum per la Finanza Sostenibile 2023, *La finanza sostenibile oltre i pregiudizi*.  
<https://finanzasostenibile.it/attivita/paper-finanza-sostenibile-oltre-pregiudizi-ita/>

<sup>18</sup> Nelle passate edizioni dello studio, la domanda era rivolta alla totalità delle Fondazioni attive in ambito SRI e tra le opzioni di risposta compariva anche "Nessuna informazione ESG utilizzata". Nell'edizione 2023 quest'opzione è stata eliminata e la domanda viene rivolta solo agli enti che dichiarano di valutare gli investimenti anche dal punto di vista ESG.

Inoltre, 7 delle 29 Fondazioni attive in ambito SRI si rivolgono a un **advisor ESG indipendente** per attività quali: supporto nella selezione degli investimenti sostenibili (6 enti); assegnazione di rating o score ESG ai singoli titoli in portafoglio (5 enti); definizione della politica di investimento sostenibile (4 enti) — cfr. Figura 13. Infine, una Fondazione ha specificato che il proprio advisor non si limita alla valutazione dei soli aspetti ESG: questi ultimi, infatti, vengono considerati congiuntamente al profilo finanziario degli investimenti e al ruolo rivestito nel portafoglio dalla specifica asset class.

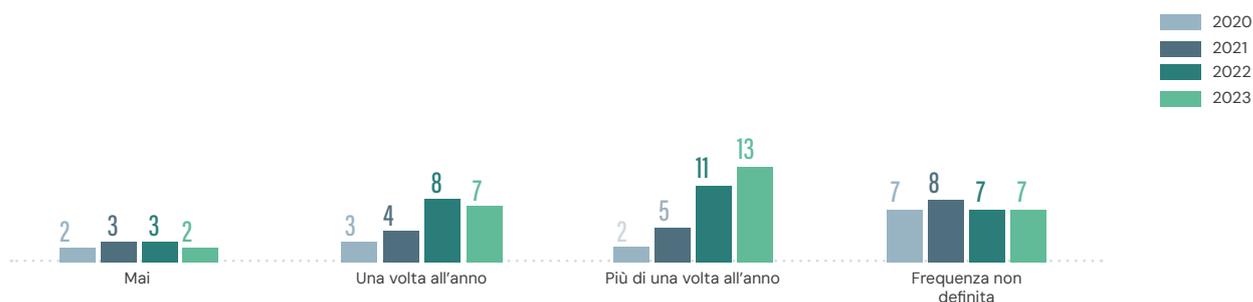
**FIGURA 10 | Chi ha proposto gli investimenti sostenibili**



\* Le opzioni di risposta "Segretario generale"; "Consiglio di indirizzo/generale"; "Comitato investimenti"; "Responsabile Finanza"; "Gestori" sono state aggiunte nell'edizione 2023.  
 \*\* Altro (2023): diversi attori del processo di investimento secondo le proprie responsabilità e competenze; nessuno: la politica ESG è legata alla politica del gestore.

Base: Fondazioni attive in ambito SRI 2020 (n. 14); 2021 (n. 20); 2022 (n. 29); 2023 (n. 29)  
 Possibili più risposte  
 Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

**FIGURA 11 | Frequenza delle valutazioni ESG**



Base: Fondazioni attive in ambito SRI 2020 (n. 14); 2021 (n. 20); 2022 (n. 29); 2023 (n. 29)  
 Possibili più risposte  
 Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

FIGURA 12 | Basi informative ESG



\* L'opzione di risposta "Advisor ESG" è stata aggiunta nell'edizione 2023.

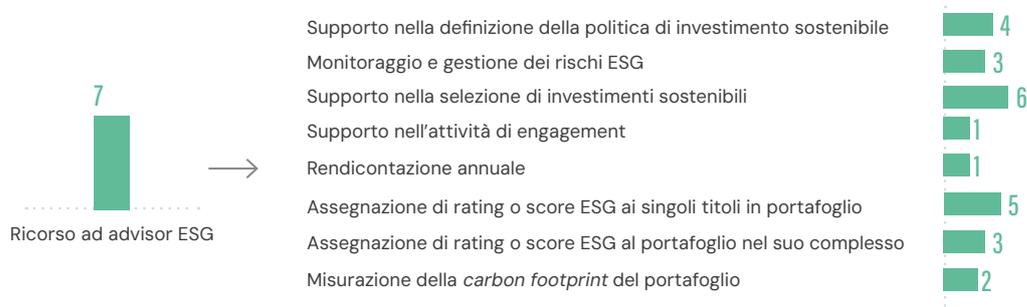
\*\* L'opzione di risposta "Provider esterni" è stata aggiunta nell'edizione 2021 ed è diventata "Data/index provider" nel 2023.

\*\*\* Altre fonti (2023): report e informazioni fornite dalla struttura interna della Fondazione; consulenti.

\*\*\*\* L'opzione di risposta "Nessuna informazione ESG utilizzata" è stata eliminata nell'edizione 2023.

**Base:** Fondazioni attive in ambito SRI 2020 (n. 14); 2021 (n. 20); 2022 (n. 29); Fondazioni attive in ambito SRI che fanno valutazioni ESG 2023 (n. 27)  
 Possibili più risposte  
**Fonte:** Forum per la Finanza Sostenibile

FIGURA 13 | Advisor ESG: attività (2023)



**Base:** Fondazioni che si avvalgono della consulenza di un advisor ESG nel 2023 (n. 7)  
 Possibili più risposte  
**Fonte:** Forum per la Finanza Sostenibile

## IL TASSO DI COPERTURA DEGLI INVESTIMENTI SOSTENIBILI

Anche quest'anno la maggior parte delle Fondazioni attive in ambito SRI (il 55% – 16 su 29) limita gli investimenti sostenibili a una quota minoritaria del patrimonio in gestione<sup>19</sup>; tuttavia, il dato è in diminuzione rispetto all'edizione 2022, in cui si attestavano al 72% (21 su 29). Per converso, **aumentano le Fondazioni che adottano le strategie SRI su una porzione di patrimonio superiore al 25%**. In particolare, 6 enti estendono gli investimenti sostenibili a una quota compresa tra il 25% e il 50%, altre 5 Fondazioni detengono investimenti sostenibili sul 50-75% del patrimonio e 2 enti estendono la quota SRI alla quasi totalità del portafoglio, con un tasso di copertura compreso tra il 75% e il 100% – cfr. Figura 14.

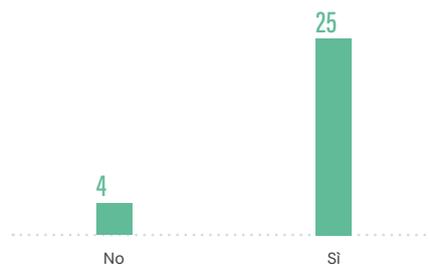
È inoltre importante segnalare che **l'86% delle rispondenti attive in ambito SRI** (in termini assoluti, 25 enti) **ha in programma di aumentare la quota di patrimonio investita secondo criteri ESG**. Delle restanti 4 Fondazioni: 1 ente adotta già le strategie SRI sulla quasi totalità del patrimonio in gestione (quota compresa tra il 75% e il 100%); 2 rispondenti presentano un tasso di copertura inferiore al 25% e dichiarano di non aver ancora identificato un obiettivo in ambito SRI o che il tema non è prioritario; infine, una Fondazione estende le strategie SRI al 50-75% del patrimonio ma tale quota non dipende da una policy interna, bensì dalla politica dei gestori – cfr. Figura 15.

FIGURA 14 | Tasso di copertura degli investimenti sostenibili



Base: Fondazioni attive in ambito SRI 2020 (n. 14); 2021 (n. 20); 2022 (n. 29); 2023 (n. 29)  
 Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

FIGURA 15 | Aumento della quota di patrimonio investita secondo criteri ESG (2023)



Base: Fondazioni attive in ambito SRI 2023 (n. 29)  
 Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

<sup>19</sup> Quota inferiore al 25%.

# 3.6 GLI OBIETTIVI DI SVILUPPO SOSTENIBILE E LA NEUTRALITÀ CLIMATICA

L'approfondimento sugli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (Sustainable Development Goals — SDGs) delle Nazioni Unite al 2030<sup>20</sup> e sul raggiungimento della neutralità climatica al 2050 è stato inserito nell'edizione 2022, al fine di esaminare l'integrazione di questi impegni a lungo termine nelle strategie di investimento sostenibile delle Fondazioni di origine bancaria.

Rispetto alla precedente edizione si registra un netto miglioramento su questi temi: infatti, **raddoppiano gli enti che includono gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile nelle strategie di investimento**, passando — in termini assoluti — da 4 a 8. Inoltre, 11 rispondenti dichiarano di avere in programma l'inclusione degli SDGs nella politica di investimento. Per le 8 Fondazioni che già oggi fanno riferimento agli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile, **gli SDGs prioritari** sono: la riduzione delle disuguaglianze (tema particolarmente strategico per le Fondazioni, anche oggetto di approfondimento nell'edizione 2021)<sup>21</sup>; le città e le comunità sostenibili; la lotta al cambiamento climatico. A seguire: l'energia pulita e accessibile; il lavoro dignitoso e la crescita economica; le imprese, l'innovazione e le infrastrutture — cfr. Figura 16. Il secondo approfondimento introdotto nell'edizione 2022 riguarda 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 quest'obiettivo è necessario ridurre drasticamente e rapidamente le emissioni climalteranti, optando per l'assorbimento o la compensazione solo per quelle inevitabili<sup>22</sup>. Ora, tra le 29 Fondazioni attive in ambito SRI, **solo 3 includono l'obiettivo net-zero** e, di queste, soltanto un ente ha individuato obiettivi intermedi misurabili. Resta però da segnalare che 14 Fondazioni hanno avviato valutazioni in merito: in futuro, pertanto, potrebbero includere la neutralità climatica nella gestione patrimoniale — cfr. Figura 17.

FIGURA 16 | Riferimento agli SDGs nella politica di investimento (2023)



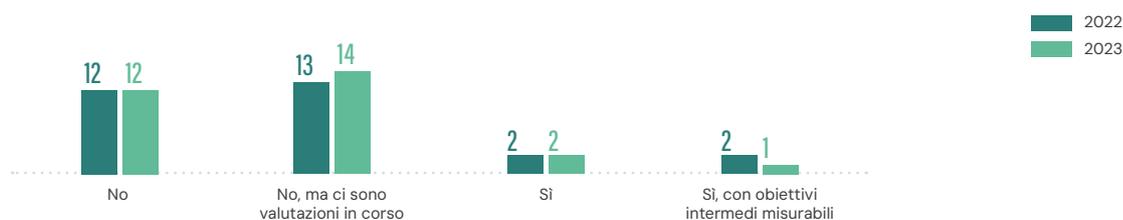
Base: Fondazioni che fanno riferimento agli SDGs nella politica di investimento nel 2023 (n. 8)  
Possibili più risposte  
Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

<sup>20</sup> I 17 SDGs sono parte dell'Agenda 2030 dell'ONU. Per maggiori informazioni: <https://tinyurl.com/48e87vbc>

<sup>21</sup> Forum per la Finanza Sostenibile 2021, *Le politiche di investimento sostenibile e responsabile delle Fondazioni di origine bancaria - seconda edizione*: <https://tinyurl.com/4ffwz9j6>

<sup>22</sup> Per approfondimenti in merito all'inclusione della neutralità climatica nelle strategie di investimento si rimanda al paper del Forum: Forum per la Finanza Sostenibile 2021, *Obiettivo "net-zero": come raggiungerlo?*: <https://finanzasostenibile.it/attivita/netzero-come-raggiungerlo/>

FIGURA 17 | Inclusione della neutralità climatica nella politica di investimento



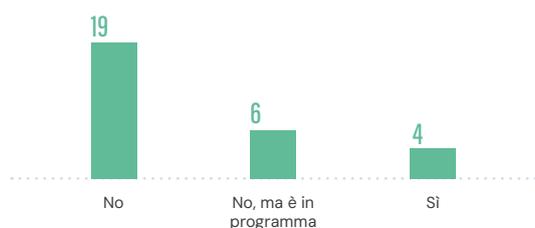
Base: Fondazioni attive in ambito SRI 2022 (n. 29); 2023 (n. 29)  
Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

## 3.7 LA MISURAZIONE DELL'IMPRONTA DI CARBONIO

Come già sottolineato — cfr. §2.2. — tra le novità dell'edizione 2023 vi è il tema della misurazione dell'impronta di carbonio (*carbon footprint*), uno dei principali strumenti a disposizione degli investitori per integrare il cambiamento climatico nelle politiche di investimento. Da questo punto di vista, vi sono ampi margini di miglioramento: delle 29 Fondazioni attive in ambito SRI, **solo 4 misurano l'impronta di carbonio** e 6 hanno in programma di farlo in futuro — cfr. Figura 18.

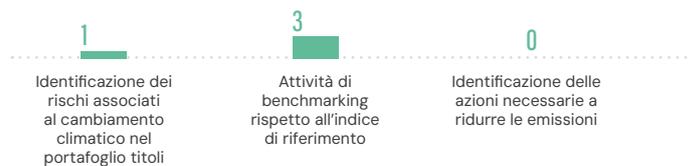
Inoltre, i **risultati della misurazione** della *carbon footprint* vengono utilizzati principalmente per attività di **benchmarking** rispetto all'indice di riferimento (3 rispondenti su 4); una sola Fondazione utilizza i dati per identificare i rischi associati al cambiamento climatico nel portafoglio titoli e nessun ente si pone l'obiettivo di una riduzione degli impatti negativi sul clima — cfr. Figura 19. Infine, una Fondazione che misura la *carbon footprint* in ottica di benchmarking sottolinea l'importanza di elementi quali: la selezione di gestori che includano i criteri ESG come *driver* nella definizione della strategia di investimento; l'adozione rigorosa della strategia dell'engagement con riferimento a risultati concreti; la sperimentazione, cioè l'allocatione di investimenti per l'ideazione di soluzioni climatiche (*climate solution*).

FIGURA 18 | Misurazione dell'impronta di carbonio (2023)



Base: Fondazioni attive in ambito SRI 2023 (n. 29)  
Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

FIGURA 19 | Utilizzo dei risultati della misurazione dell'impronta di carbonio (2023)



Base: Fondazioni che misurano l'impronta di carbonio nel 2023 (n. 4)  
Possibili più risposte  
Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

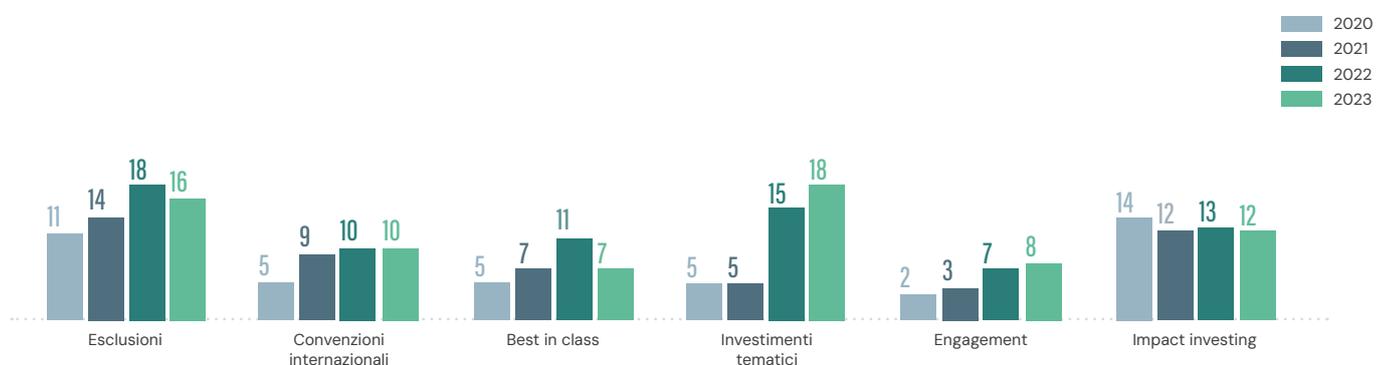
# 3.8 LE STRATEGIE SRI ADOTTATE

Nel rendere conto delle strategie SRI adottate, occorre anzitutto ribadire che l'inclusione dei criteri ESG può avvenire secondo più strategie: esse **non sono auto-escludenti** e si possono applicare a uno stesso portafoglio di investimento nelle diverse asset class. Inoltre, si rileva che, tra le 29 Fondazioni attive in ambito SRI, un ente non ha potuto fornire informazioni di dettaglio in merito alle strategie adottate per le diverse asset class e un altro, pur includendo i criteri ESG nei propri investimenti, non ha ancora definito strategie puntuali di sostenibilità. Pertanto, i due rispondenti non sono stati inclusi nell'analisi relativa a questa sezione del questionario.

Gli **investimenti tematici** risultano la strategia più utilizzata dalle Fondazioni (citata da 18 enti), soprattutto nelle asset class alternative; a seguire, viene indicata la strategia dalle **esclusioni** (scelta da 16 rispondenti) — cfr. Figura 20. Quest'ultima è la strategia più diffusa nelle asset class liquide (equity, corporate bond e titoli di Stato) — cfr. Figure 21 e 22.

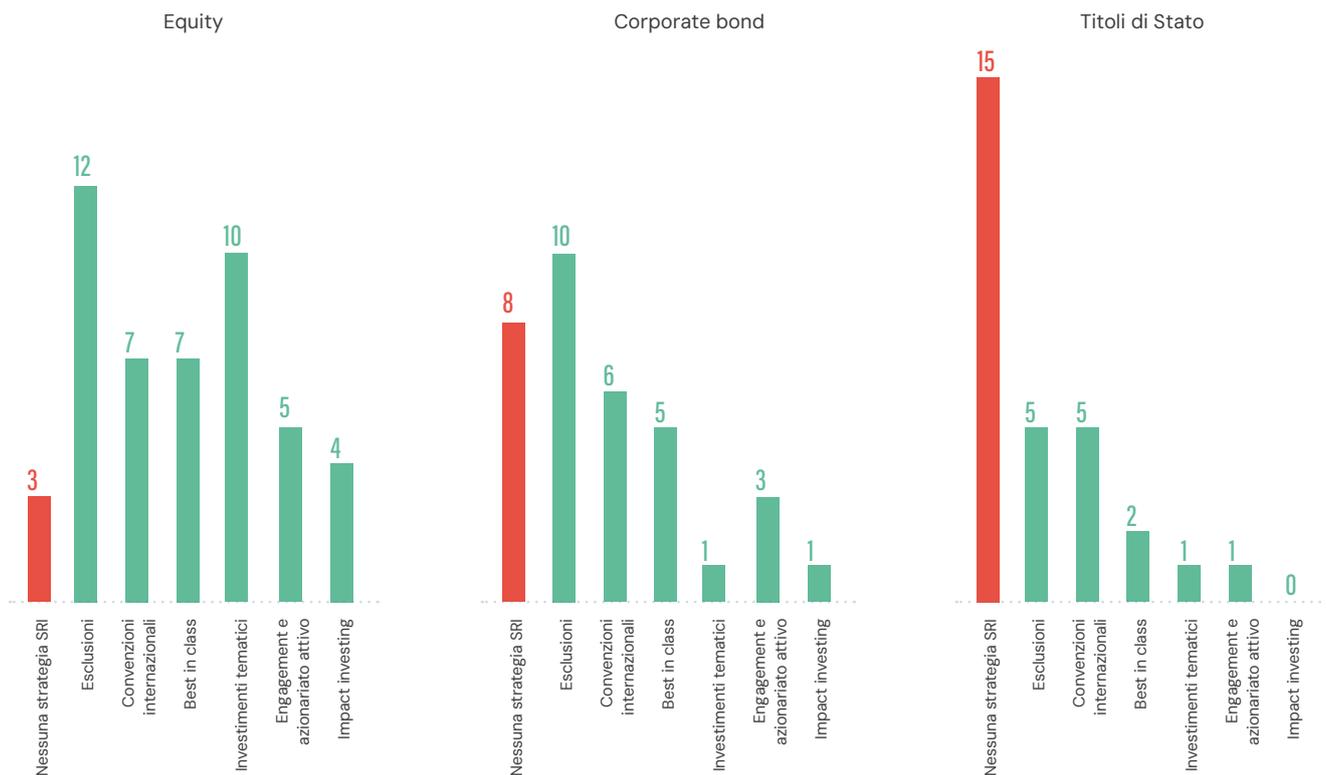
In relazione alle **classi di attivo alternative**, gli strumenti finanziari più utilizzati sono: i fondi di investimento (menzionati da 27 enti); i veicoli dedicati e i fondi di fondi (rispettivamente citati da 12 e 11 enti) — cfr. Figura 23.

FIGURA 20 | Strategie SRI adottate



Base: Fondazioni attive in ambito SRI che forniscono informazioni sulle strategie SRI adottate 2020 (n. 14); 2021 (n. 20); 2022 (n. 29); 2023 (n. 27)  
Possibili più risposte  
Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

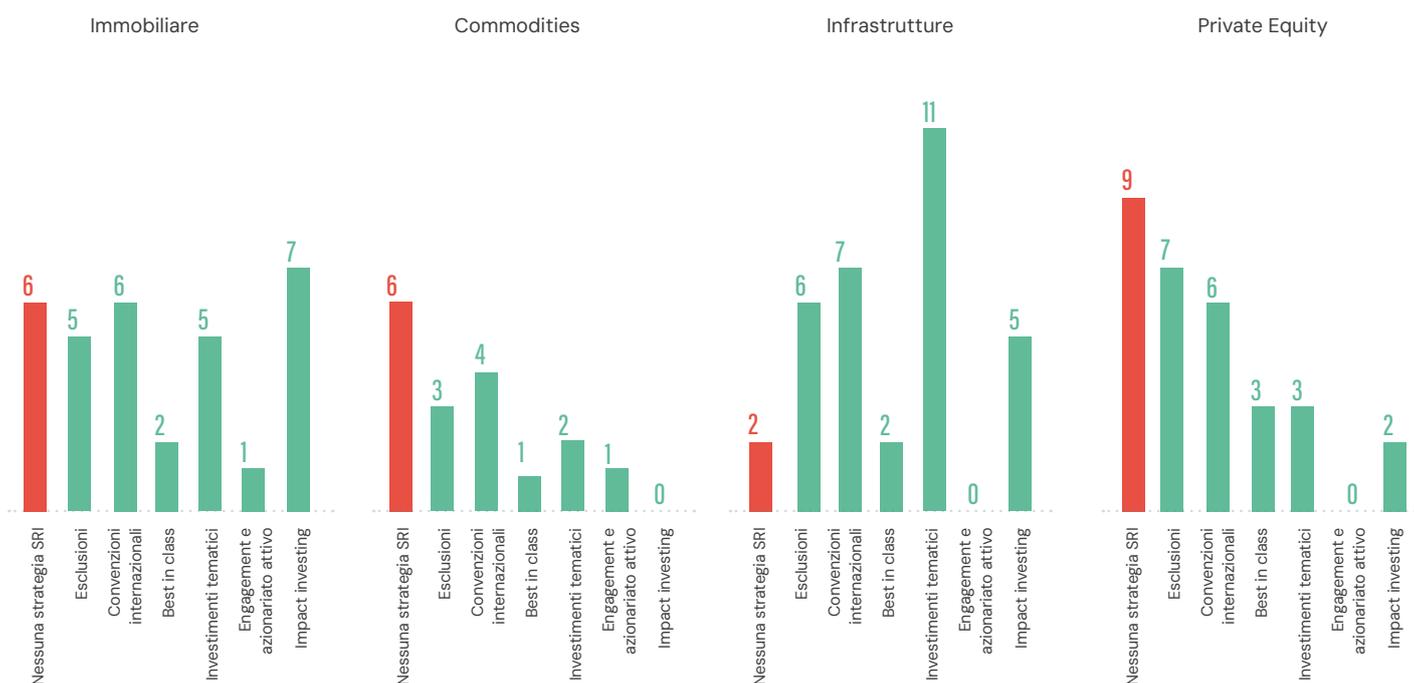
FIGURA 21 | Strategie SRI adottate: equity, corporate bond e titoli di Stato (2023)

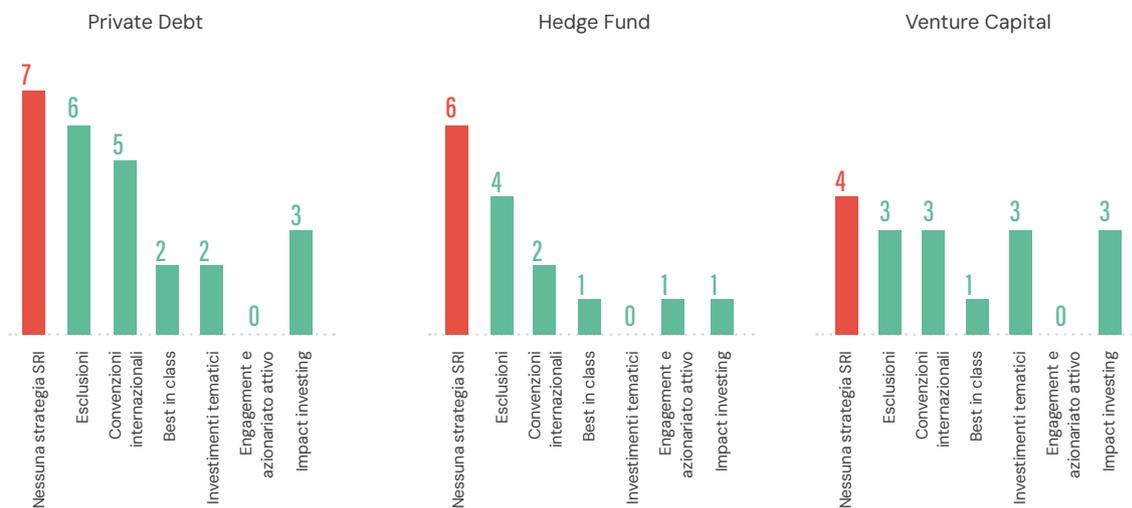


Base: Fondazioni attive in ambito SRI che forniscono informazioni sulle strategie SRI adottate nel 2023 (n. 27)  
Possibili più risposte

Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

FIGURA 22 | Strategie SRI adottate: le asset class alternative (2023)

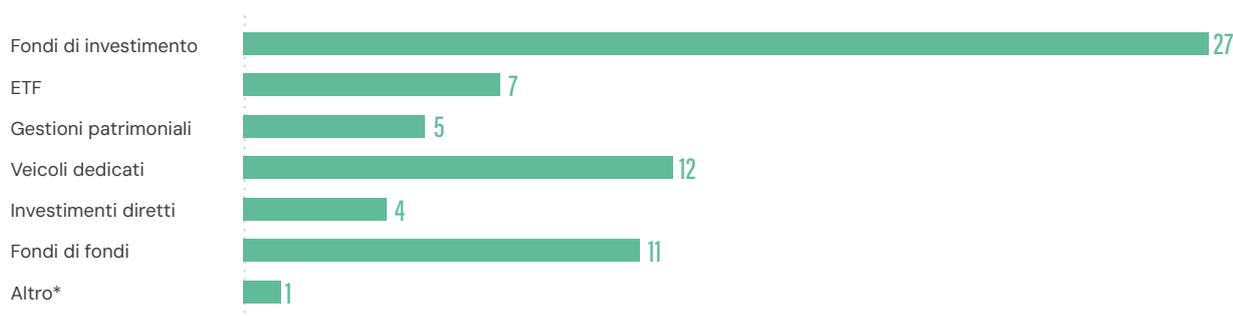




Base: Fondazioni attive in ambito SRI che forniscono informazioni sulle strategie SRI adottate nel 2023 (n. 27)  
Possibili più risposte

Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

FIGURA 23 | Strumenti finanziari utilizzati nelle asset class alternative (2023)



\*Altro: Limited Partnership.

Base: Fondazioni attive in ambito SRI che investono in asset class alternative nel 2023 (n. 28)  
Possibili più risposte

Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

Come per le precedenti edizioni della ricerca, anche quest'anno sono stati approfonditi alcuni aspetti delle strategie SRI adottate. In linea con l'edizione 2022, negli **investimenti tematici** le Fondazioni si concentrano su: energie rinnovabili; efficienza energetica; salute; economia circolare e riciclo — cfr. Figura 24.

Per quanto concerne la strategia delle **esclusioni**, invece, i settori che più frequentemente vengono esclusi dall'universo investibile sono: tabacco; pornografia; scommesse e gioco d'azzardo; armi (tutte le tipologie) — cfr. Figura 25. Nel 2023, la strategia dell'**engagement** viene adottata da 8 Fondazioni (1 in più rispetto allo scorso anno). Anche quest'anno nessuna Fondazione definisce una politica di impegno relativa alla partecipazione alle assemblee degli azionisti, sebbene 3 enti dichiarino di averlo in programma per il futuro.

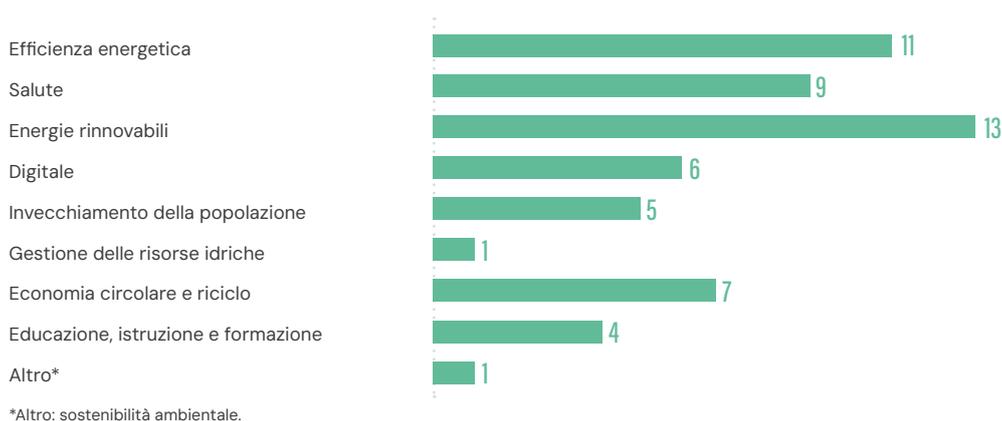
Per quanto riguarda, invece, le azioni di **engagement collettivo**, 1 Fondazione ha partecipato all'iniziativa di engagement nei confronti dello Stato italiano coordinata dal FFS nell'ambito del gruppo di lavoro sull'engagement riservato agli associati. Il gruppo di lavoro — nato nel 2021 — si pone l'obiettivo di valorizzare le esperienze della base associativa e favorire la creazione di reti e azioni comuni<sup>23</sup>. Nel 2023 è stata avviata per la prima volta un'ini-

<sup>23</sup> Per maggiori informazioni si faccia riferimento al sito FFS: <https://finanzasostenibile.it/attivita/gruppo-lavoro-engagement/>

ziativa di dialogo nei confronti dello Stato italiano, inteso come emittente di titoli di debito, guidata da due fondi pensione negoziali (Cometa e Pegaso). L'obiettivo risiede nell'avvio di un dialogo costruttivo tra investitori e Stato italiano su specifici temi ESG che hanno una rilevanza anche sul piano economico-finanziario. L'avvio del confronto è stato annunciato da una lettera indirizzata alla Presidenza del Consiglio dei Ministri e ai diversi Ministeri coinvolti dai temi sollevati, firmata da 40 investitori istituzionali e supportata da altre 37 organizzazioni che non investono in titoli di Stato.

In ultimo, per la strategia dell'**impact investing** sono stati analizzati i prodotti maggiormente usati e i settori di interesse. Questa strategia, la terza più adottata, si caratterizza per l'**intenzionalità di generare un impatto ambientale e sociale positivo** e presenta tratti comuni con gli investimenti correlati alla missione — cfr. §3.8. Tuttavia, l'impact investing prevede anche la **misurazione o valutazione degli impatti generati** (con diversi obiettivi e metodologie) e la loro **rendicontazione** attraverso una reportistica dedicata (report d'impatto)<sup>24</sup>. Fra le 12 Fondazioni che adottano l'impact investing, la metà (in termini assoluti, 6 enti) utilizza anche **fondi erogativi** per questi investimenti. In merito ai **prodotti finanziari**, quelli più diffusi tra le Fondazioni sono: i fondi di investimento a impatto sociale; i green bond; i social bond — cfr. Figura 26. Infine, i **settori** su cui si focalizzano gli investimenti a impatto sono: l'housing sociale e la rigenerazione urbana (citati da 9 rispondenti); l'educazione, l'istruzione e la formazione (menzionati da 5 Fondazioni); le energie rinnovabili (scelte da 4 enti) — cfr. Figura 27.

**FIGURA 24 |** Approfondimento investimenti tematici: temi (2023)



Base: Fondazioni che adottano la strategia SRI "investimenti tematici" nel 2023 (n. 18)  
Possibili più risposte  
Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

<sup>24</sup> Forum per la Finanza Sostenibile 2017, *Impact Investing: la finanza a supporto dell'impatto socio-ambientale*.  
<https://finanzasostenibile.it/attivita/impact-investing-la-finanza-supporto-dellimpatto-socio-ambientale/>

**FIGURA 25 | Approfondimento esclusioni: settori esclusi (2023)**



\* Estratto nell'Artico o nell'Antartico, da sabbie bituminose, da deep water.  
 \*\* Altro: violazioni di diritti umani e diritti dei minori.

**Base:** Fondazioni che adottano la strategia SRI "esclusioni" nel 2023 (n. 16)  
 Possibili più risposte  
**Fonte:** Forum per la Finanza Sostenibile

**FIGURA 26 | Approfondimento impact investing: prodotti di investimento (2023)**



\*Altro: fondi di investimento (chiusi, azionari, infrastrutturali, venture capital, housing sociale e rigenerazione urbana); equity; veicoli dedicati; microcredito.

**Base:** Fondazioni che adottano la strategia SRI "impact investing" nel 2023 (n. 12)  
 Possibili più risposte  
**Fonte:** Forum per la Finanza Sostenibile

**FIGURA 27 | Approfondimento impact investing: settori di investimento (2023)**



\*Altro: infrastrutture sostenibili.

**Base:** Fondazioni che adottano la strategia SRI "impact investing" nel 2023 (n. 12)  
 Possibili più risposte  
**Fonte:** Forum per la Finanza Sostenibile

# 3.9 INVESTIMENTI CORRELATI ALLA MISSIONE

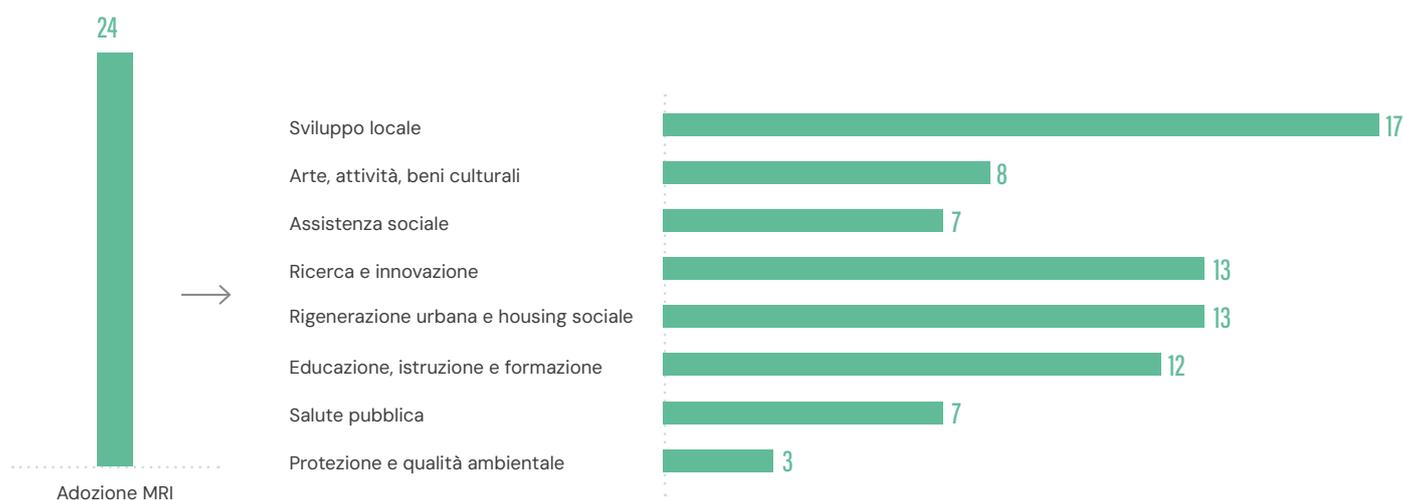
Uno strumento particolarmente utilizzato dalle Fondazioni di origine bancaria, che presenta caratteristiche simili alla strategia dell'impact investing, è quello degli **investimenti correlati alla missione**. I MRI consentono alle Fondazioni di valorizzare il patrimonio non solo dal punto di vista finanziario, per ricavare le risorse da destinare all'attività erogativa, ma anche "come strumento, attraverso un impiego diretto, per il perseguimento della propria missione"<sup>25</sup>.

Quest'anno emerge che **24 Fondazioni** sulle 29 attive in ambito SRI (l'83%) effettuano investimenti correlati alla missione — un dato in crescita rispetto al 2022, quando si attestava a 22. **Nel 67% dei casi** (in termini assoluti, 16 Fondazioni) vengono utilizzati **anche i fondi erogativi**, 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.

Per quanto concerne le **aree di intervento** correlate con l'attività istituzionale, i MRI riguardano principalmente: lo sviluppo locale (per 17 enti su 24); la ricerca e l'innovazione; la rigenerazione urbana e l'housing sociale (entrambi scelti da 13 enti su 24) — cfr. Figura 28.

Tra i **progetti realizzati** dalle Fondazioni tramite i MRI figurano: venture capital su Bio-Med Tech in Italia; creazione di acceleratori di startup nel settore agri food; sviluppo di aree dismesse e realizzazione di poli intermodali; progetti di rigenerazione urbana e housing sociale; progetti legati allo sviluppo economico del territorio; progetti di educazione finanziaria e microcredito.

FIGURA 28 | Aree di intervento dei MRI (2023)

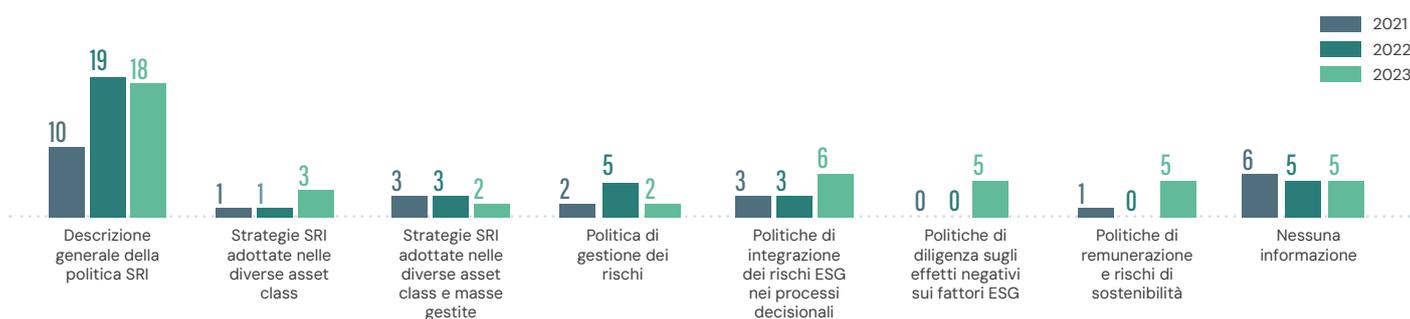


Base: Fondazioni che effettuano MRI nel 2023 (n. 24)  
Possibili più risposte  
Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

<sup>25</sup> Acri 2019, *Ventiquattresimo Rapporto sulle Fondazioni di origine bancaria – anno 2018*, p. 308: <https://tinyurl.com/3jm2cxmr>

Per quanto riguarda la **divulgazione di informazioni sugli investimenti sostenibili**, i risultati mostrano **miglioramenti** rispetto alle passate edizioni<sup>26</sup>. Le Fondazioni mantengono la tendenza a pubblicare dati di carattere generale (nel 62% dei casi — 18 enti su 29); tuttavia, bisogna notare l'aumento (da 1 a 3) delle Fondazioni che forniscono una descrizione dettagliata della politica di investimento sostenibile con l'elenco delle strategie SRI adottate e l'incremento (da 3 a 6) degli enti che divulgano informazioni sulle politiche di integrazione dei rischi di sostenibilità nei processi decisionali relativi agli investimenti — cfr. Figura 29.

FIGURA 29 | Informazioni divulgate sugli investimenti sostenibili



Base: Fondazioni attive in ambito SRI 2021 (n. 20); 2022 (n. 29); 2023 (n. 29)  
Possibili più risposte  
Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

## 4 CONCLUSIONI

Per la quarta edizione della ricerca hanno risposto al questionario **38 Fondazioni di origine bancaria** (2 in più rispetto al 2022). Sebbene rimanga stabile il numero di enti che includono i fattori ESG nelle gestioni patrimoniali (29 rispondenti), la quasi totalità delle Fondazioni attive in ambito SRI prevede di incrementare la quota di patrimonio da gestire con criteri di sostenibilità.

I risultati dell'indagine mostrano ancora ampi **margini di miglioramento** (per esempio, la limitata diffusione della misurazione della *carbon footprint*), ma anche diversi **elementi incoraggianti**, come l'incremento delle Fondazioni che fanno riferimento agli **SDGs** nella politica di investimento.

In merito alle strategie SRI, tra le più utilizzate figurano gli **investimenti tematici** e, a seguire, le esclusioni e l'impact investing. Inoltre, aumentano gli enti che si avvalgono degli **investimenti correlati alla missione**.

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, la riduzione delle disuguaglianze e la tutela delle fasce più fragili della popolazione. Insieme con l'attività istituzionale di erogazione di fondi, **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.

<sup>26</sup> Il confronto è limitato alle edizioni 2021, 2022, e 2023 in quanto nel 2020 non comparivano 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".

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 Policy e advocacy. 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.

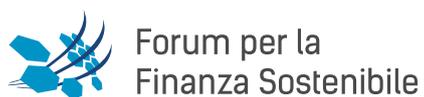


Acri è l'organizzazione che rappresenta collettivamente le Fondazioni di origine bancaria e le Casse di Risparmio Spa. Costituita nel 1912, è un'associazione volontaria, senza fini di lucro, apolitica e ha lo scopo di: rappresentare e tutelare gli interessi generali delle Associate per favorire il conseguimento 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



% DPAM

