



Finanza sostenibile per il rilancio dell'economia

Opportunità e sfide nel Piano Nazionale
di Ripresa e Resilienza



Forum per la
Finanza Sostenibile

SOMMARIO

1. L'indagine	4
2. La metodologia	
2.1. Il campione di riferimento	4
2.2. Il questionario somministrato	4
3. L'analisi dei dati	
3.1. Cosa finanziare: i settori prioritari	5
3.1.1. Il punto di vista degli operatori finanziari	6
3.1.2. Il punto di vista delle organizzazioni che non investono direttamente	8
3.2. Come finanziare: gli strumenti	8
3.3. Elementi strategici del PNRR	10
4. Conclusioni	11

1. L'indagine

In seguito all'emergenza sanitaria e alla crisi economica generate dalla pandemia di COVID-19, l'Unione Europea ha lanciato Next Generation EU, un ambizioso piano di investimenti per rilanciare l'economia e costruire un modello di crescita più sostenibile, più resiliente e più giusto per le future generazioni. L'Italia avrà a disposizione €209 miliardi per avviare progetti funzionali alla ripresa.

Il Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR) è il documento che delinea le priorità per il rilancio socio-economico e dettaglia l'impiego delle risorse europee nell'ambito di Next Generation EU (in particolare, nel quadro del Recovery and Resilience Facility e di ReactEU). Nella versione approvata dal Consiglio dei Ministri il 12 gennaio 2021¹, il PNRR fa riferimento a **tre assi strategici** (1. digitalizzazione e innovazione; 2. transizione ecologica; 3. inclusione sociale) e a **tre priorità trasversali** (1. empowerment femminile e contrasto alle discriminazioni di genere; 2. accrescimento delle competenze, della capacità e delle prospettive occupazionali dei giovani; 3. riequilibrio territoriale e sviluppo del Mezzogiorno).

Il PNRR prevede, in alcuni ambiti, **l'ingresso di capitali privati, di altri fondi pubblici o anche di una combinazione di entrambi (blending)**. Tra gli obiettivi del Piano, infatti, vi è l'attivazione di un effetto leva in grado di attirare gli investimenti privati.

Qui di seguito si illustrano i risultati di un'indagine rivolta ai **Soci del Forum per la Finanza Sostenibile (FFS)**, associazione non profit multi-stakeholder con la missione di promuovere gli investimenti sostenibili nel mercato italiano. L'obiettivo della ricerca è quello di esaminare **le opportunità e le sfide nell'azione di rilancio dell'Italia, nel quadro specifico delineato dal PNRR**.

2. La metodologia

2.1. IL CAMPIONE DI RIFERIMENTO

Il sondaggio ha coinvolto i **115 Soci del FFS**², appartenenti a una delle seguenti categorie: banche, fondazioni di origine bancaria, fondi pensione, casse di previdenza, imprese assicuratrici, società di gestione del risparmio, associazioni di categoria, associazioni di consumatori, organizzazioni non profit, ONG, fondazioni, sindacati, società di consulenza, società di ricerca/formazione.

2.2. IL QUESTIONARIO SOMMINISTRATO

L'indagine si è svolta durante il mese di febbraio 2021 attraverso la somministrazione di **due questionari** realizzati sulla piattaforma online SurveyHero:

- un questionario rivolto agli **operatori finanziari** (banche, fondazioni di origine bancaria, fondi pensione, casse di previdenza, imprese assicuratrici, società di gestione del risparmio) comprensivo di 10 domande (7 a risposta chiusa e 3 a risposta aperta di approfondimento), con l'obiettivo di esaminare sia i settori di intervento sia le strategie e gli strumenti finanziari utilizzati;
- un questionario rivolto alle **organizzazioni che non investono direttamente** (associazioni di categoria, associazioni di consumatori, organizzazioni non profit, ONG, fondazioni, sindacati, società di consulenza, società di ricerca/formazione) comprensivo di 2 domande a risposta chiusa, con l'obiettivo di individuare i settori d'interesse prioritari.

Infine, entrambi i questionari includevano una domanda sugli elementi che dovrebbe contenere il PNRR per facilitare l'intervento di investitori attivi nell'ambito della finanza sostenibile.

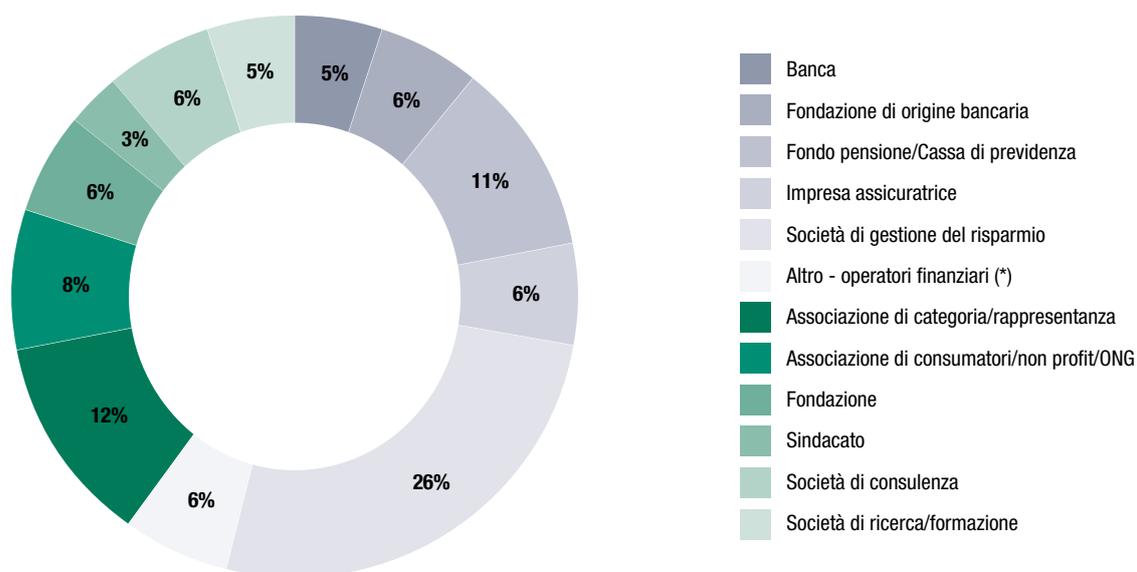
1. Durante l'elaborazione di questo report, il testo del PNRR approvato dal Consiglio dei Ministri il 12 gennaio 2021 era sottoposto all'esame del Senato. Per maggiori informazioni: <http://bit.ly/3u9HhFC> (Ultimo aggiornamento: 17 febbraio 2021).

2. Dato aggiornato al 29 gennaio 2021. I Soci del FFS sono organizzazioni ed enti che ne condividono le finalità e gli scopi, quali: la promozione della finanza sostenibile presso la comunità finanziaria italiana e lo studio degli impatti dell'attività finanziaria sul contesto sociale, ambientale ed economico; la diffusione di informazione e di conoscenza; l'elaborazione di proposte innovative rivolte agli operatori, agli utenti dei servizi finanziari e ai decisori politici; la crescita culturale e il miglioramento delle capacità professionali tra gli operatori del settore; la promozione del dialogo tra i diversi portatori di interesse (cfr: Statuto del Forum per la Finanza Sostenibile: <https://bit.ly/3quMkOJ>).

3. L'analisi dei dati

Il **tasso di risposta** registrato è del **73%** (in termini assoluti, 84 organizzazioni su 115); il 60% dei rispondenti è un operatore finanziario e di questi il 44% è una società di gestione del risparmio (il dato corrisponde a 22 società).

FIGURA 1. Ripartizione dei rispondenti tra le categorie monitorate



*Altro: advisor; fondazione privata/veicolo di investimento; holding di partecipazioni partecipata da fondi pensione; istituzione finanziaria.

Base campione – operatori finanziari e organizzazioni che non investono direttamente (n. 84)

Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

3.1. COSA FINANZIARE: I SETTORI PRIORITARI

Il PNRR si articola in **6 Missioni**, che rappresentano le aree tematiche di intervento:

1. digitalizzazione, innovazione, competitività e cultura;
2. rivoluzione verde e transizione ecologica;
3. infrastrutture per una mobilità sostenibile;
4. istruzione e ricerca;
5. inclusione e coesione;
6. salute.

Le 6 Missioni, a loro volta, includono 16 componenti funzionali a realizzare gli obiettivi economico-sociali definiti nella strategia del Governo.

3.1.1. Il punto di vista degli operatori finanziari

Il questionario rivolto agli operatori finanziari aderenti al FFS ha indagato i settori, all'interno delle 6 Missioni, in cui vi sono investimenti in essere oppure in programma per il prossimo triennio (2021-2023). Dall'indagine è emerso che le risorse sono allocate principalmente in: **energia rinnovabile; innovazione e digitalizzazione delle imprese; efficienza energetica e riqualificazione degli edifici**. A seguire, agroalimentare e mobilità sostenibile (cfr. Figura 2).

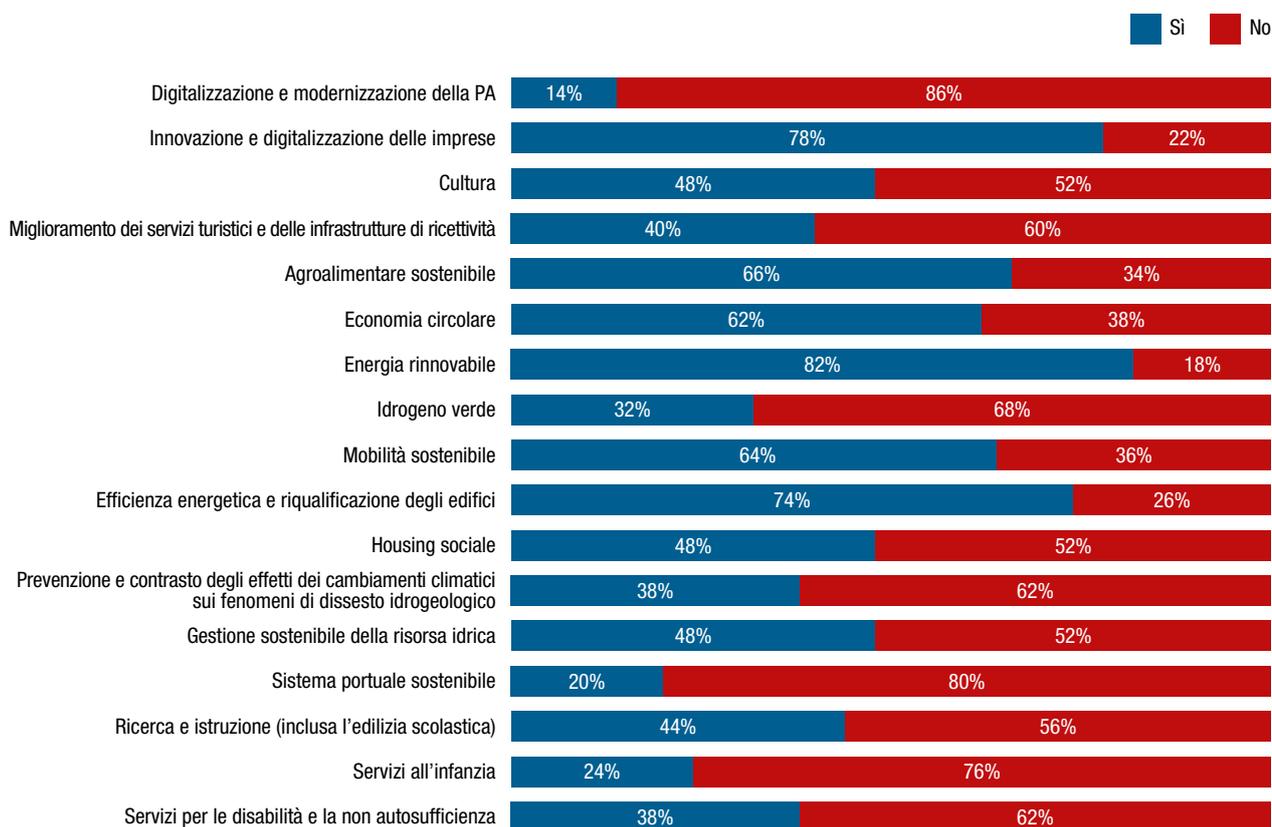
Per il prossimo triennio i Soci del FFS, oltre a confermare l'interesse nell'innovazione e digitalizzazione delle imprese e nelle energie rinnovabili, stanno valutando di intervenire in ambiti quali la **mobilità sostenibile e l'economia circolare** (citati dall'80% dei rispondenti – cfr. Figura 3).

Una quota ridotta di operatori finanziari (**il 14%** – 7 su 50) investe nella digitalizzazione e modernizzazione della **Pubblica Amministrazione**; inoltre, il 62% (31 su 50) non prevede di avviare interventi in tale ambito (cfr. Figure 2 e 3). Altri settori che, pur rientrando tra le aree strategiche del PNRR, risultano poco attrattivi per gli investitori sono il sistema portuale sostenibile e i servizi all'infanzia. Può essere opportuno, quindi, intervenire con programmi e strumenti dedicati al fine di attirare maggiori risorse verso queste attività.

Infine, occorre specificare che, in alcuni casi, l'intervento nei settori sopra citati è di tipo indiretto, quale conseguenza di investimenti in aziende che operano anche negli ambiti riportati nel PNRR, seppur non sempre come *core business*.

FIGURA 2. Investimenti/finanziamenti in essere

“Avete in essere investimenti/finanziamenti nei seguenti settori, citati tra le 6 Missioni del PNRR?”

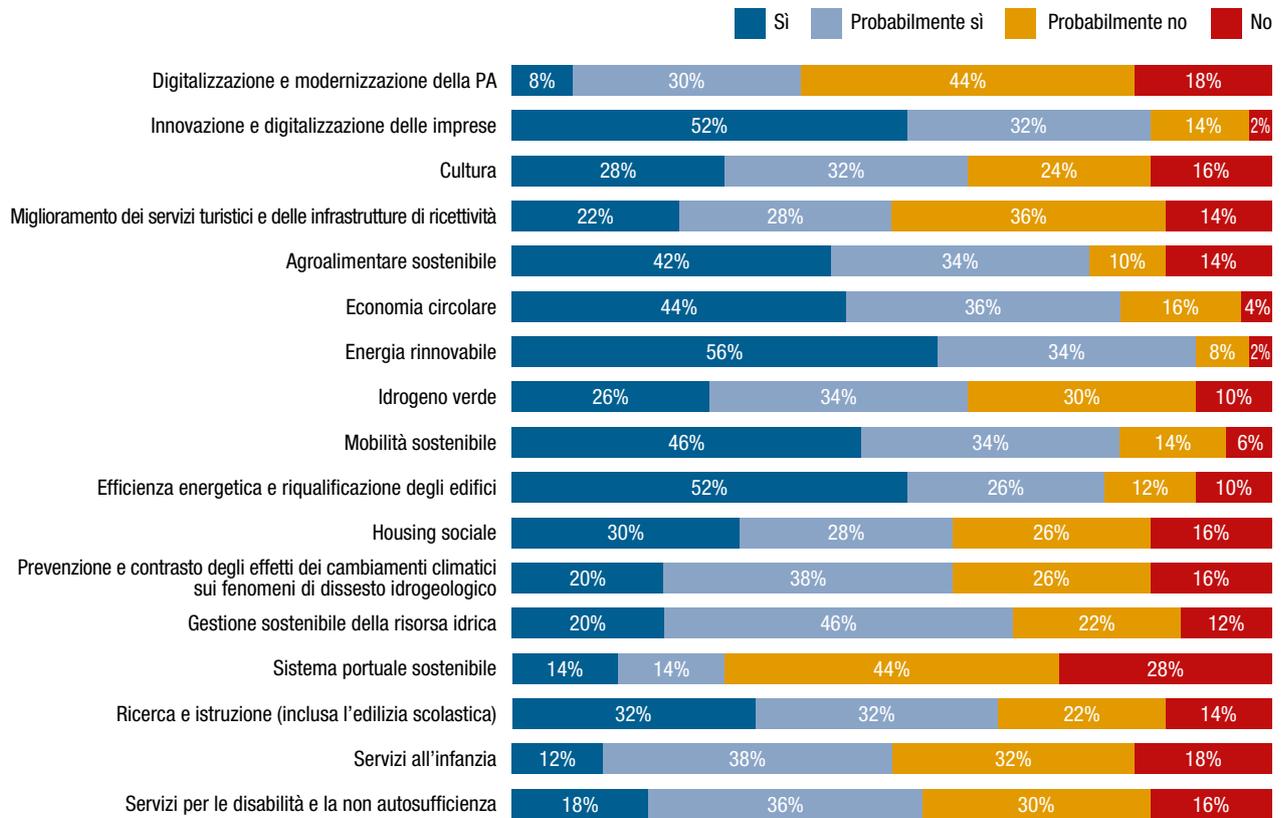


Base campione – operatori finanziari (n. 50)

Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

FIGURA 3. Investimenti/finanziamenti in programma

“Nel prossimo triennio (2021-23), avete in programma e/o state valutando la possibilità di intervenire nei seguenti settori, citati tra le 6 Missioni del PNRR?”



Base campione – operatori finanziari (n. 50)

Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

3.1.2. Il punto di vista delle organizzazioni che non investono direttamente

Ai Soci del FFS che non intervengono direttamente nei mercati finanziari tramite investimenti o finanziamenti è stato chiesto in quali settori sarebbe prioritario investire in ottica di sostenibilità, con riferimento alle 6 Missioni del PNRR. Anche in questo caso, l'ambito più citato è quello delle **energie rinnovabili** (73%), insieme con **l'economia circolare** (76%); a seguire, **ricerca e istruzione** (67%) e **digitalizzazione e modernizzazione della Pubblica Amministrazione** (55%) – settore, quest'ultimo, tra i meno finanziati dagli attori finanziari che hanno partecipato all'indagine (cfr. p. 6). Le aree meno citate sono: il sistema portuale sostenibile (analogamente a quanto dichiarato dagli operatori finanziari); il miglioramento dei servizi turistici e delle infrastrutture di ricettività e l'idrogeno verde (cfr. Figura 4).

FIGURA 4. Settori prioritari

“Tra i seguenti settori, citati tra le 6 Missioni del PNRR, in quali ritenete sia prioritario investire in ottica di sostenibilità?”



Base campione – organizzazioni che non investono direttamente (n. 33)³

Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

3.2. COME FINANZIARE: GLI STRUMENTI

Il PNRR prevede, in alcuni ambiti, l'ingresso di capitali privati, di altri fondi pubblici o anche di una combinazione di entrambi (*blending*). Tra gli obiettivi del Piano, infatti, vi è l'attivazione di un **effetto leva sulle risorse di Next Generation EU in grado di attirare gli investimenti privati**. A tal proposito, il questionario ha analizzato le esperienze in termini di partenariato pubblico-privato degli operatori finanziari aderenti al FFS: **il 64% (32 su 50) non ha ancora avviato interventi nel quadro di partenariati pubblico-privato**; il restante 36% ha investito in collaborazione con le amministrazioni pubbliche attraverso strumenti di **private equity** (78%), **private debt** (61%) e linee di credito a condizioni agevolate con garanzia pubblica (33%).

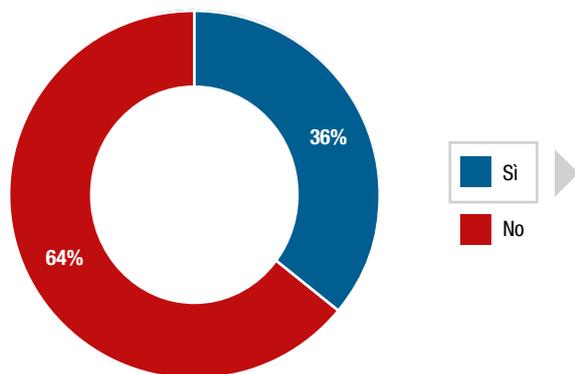
Per quanto riguarda gli investimenti futuri, **il 64%** dei rispondenti dichiara di aver in programma o di valutare la

3. Un partecipante all'indagine non ha potuto rispondere a questa domanda per ragioni interne all'organizzazione. Inoltre, la domanda consentiva di fornire più di una risposta. Le percentuali, quindi, sono state calcolate sul totale delle risposte fornite dai 33 rispondenti (214 risposte complessivamente).

possibilità di sostenere progetti in tema di sostenibilità nel quadro di partenariati pubblico-privato **nel prossimo triennio 2021-23**⁴. I principali **ostacoli** individuati dagli operatori che escludono, per il momento, collaborazioni con il settore pubblico in tema di investimenti/finanziamenti sono: la mancanza di competenze nel partner pubblico (50%); la mancanza di competenze interne (39%) e l'eccessiva burocrazia (33%).

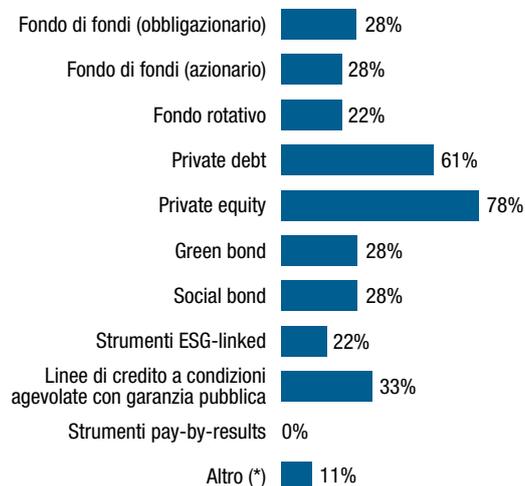
FIGURA 5. Partenariati pubblico-privato in essere

“Avete già maturato esperienze nel quadro di partenariati pubblico-privato (capitale di debito e/o di rischio)?”



Base campione – operatori finanziari (n. 50)
Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

“Quali strumenti avete utilizzato?”

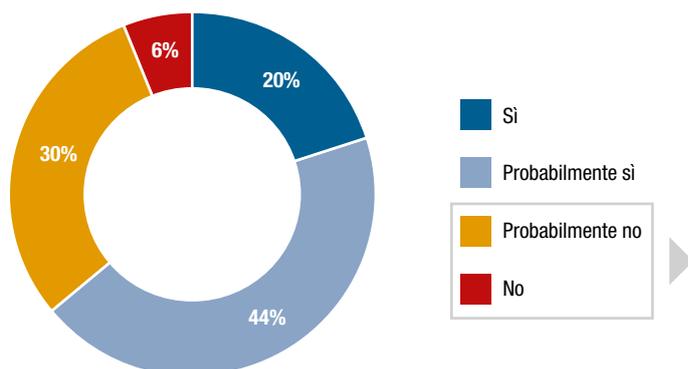


*Altro: Società partecipata che sviluppa interventi PPP in infrastrutture locali; fondi immobiliari.

Base campione – risposte “Si” (n. 18)⁵

FIGURA 6. Partenariati pubblico-privato in programma

“Nel prossimo triennio (2021-23), avete in programma e/o state valutando la possibilità di sostenere progetti in tema di sostenibilità nel quadro di partenariati pubblico-privato (capitale di debito e/o di rischio)?”



Base campione – operatori finanziari (n. 50)
Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

“Quali sono i principali ostacoli che individuate?”



*Altro: business; l'attuale Documento sulla Politica di Investimento non prevede investimenti nuovi in gestione diretta ma il solo mantenimento di quelli in essere.

Base campione – risposte “No” e “Probabilmente no” (n. 18)⁶

4. Il dato corrisponde a 32 attori finanziari; di questi, 15 non hanno esperienze pregresse in ambito di partenariato pubblico-privato.

5. La domanda sugli strumenti consentiva di fornire più di una risposta. Le percentuali sono state calcolate sul totale di risposte affermative fornite (61 risposte complessivamente).

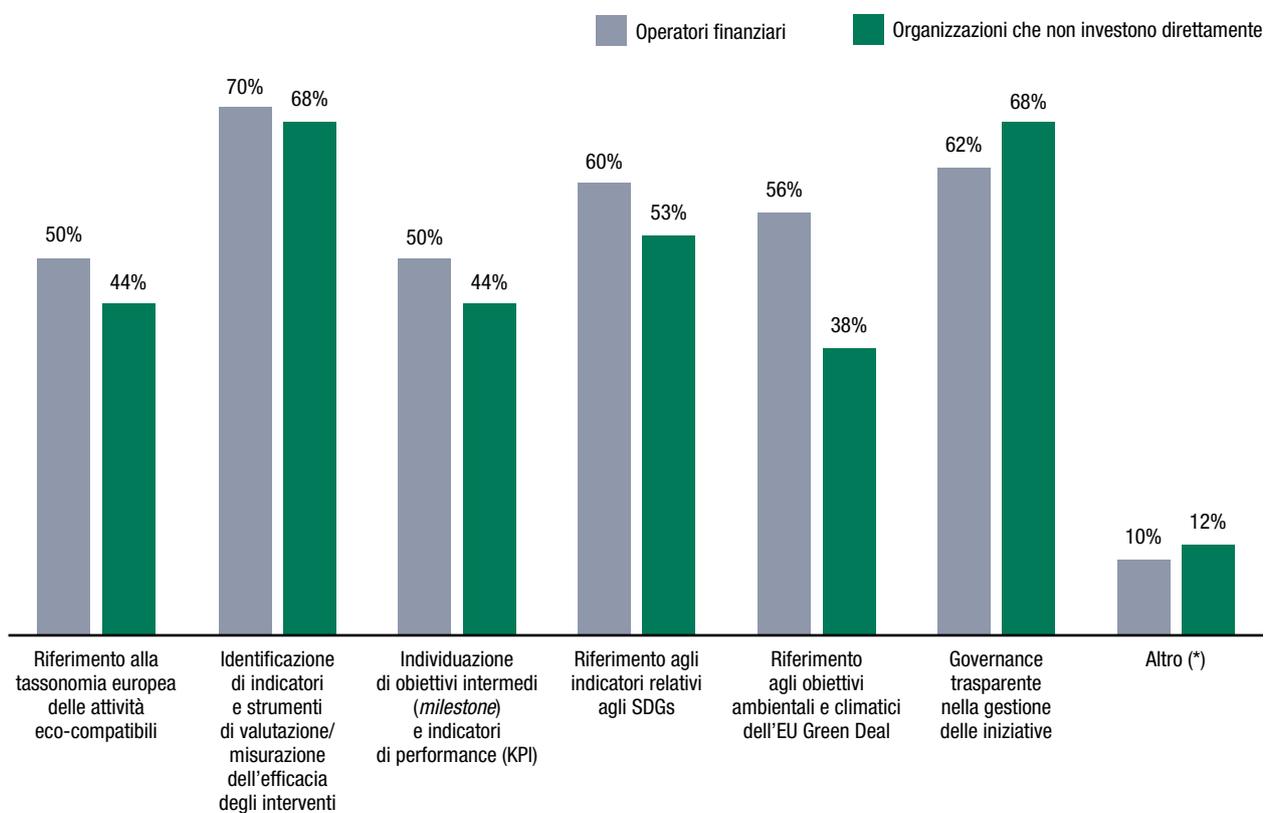
6. La domanda sugli ostacoli consentiva di fornire più di una risposta. Le percentuali sono state calcolate sul totale di risposte “No” e “Probabilmente no” fornite (31 risposte complessivamente).

3.3. ELEMENTI STRATEGICI DEL PNRR

Ai Soci del FFS (sia operatori finanziari, sia organizzazioni che non investono direttamente) è stato chiesto di citare gli elementi che, nel quadro del PNRR, potrebbero facilitare l'ingresso di investitori attivi nell'ambito della finanza sostenibile. Tra le indicazioni raccolte si segnalano: **l'identificazione di indicatori e strumenti di valutazione/misurazione dell'efficacia degli interventi** (menzionati, rispettivamente, dal 70% e dal 68% degli operatori finanziari e delle organizzazioni che non investono direttamente) e **la governance trasparente nella gestione delle iniziative** (prioritaria, rispettivamente, per il 62% e per il 68% delle due categorie di rispondenti). A seguire, il sondaggio evidenzia l'importanza degli **indicatori relativi agli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (Sustainable Development Goals - SDGs) delle Nazioni Unite** (citati dal 60% degli operatori finanziari e dal 53% delle organizzazioni che non investono direttamente).

FIGURA 7. Elementi strategici del PNRR

“All'interno del PNRR, quali elementi potrebbero facilitare l'ingresso di investitori attivi nell'ambito della finanza sostenibile?”



*Altro: *blended e mezzanine finance*; standardizzazione, quantomeno a livello europeo, sia per la metodologia di valutazione dei criteri ESG negli investimenti sia per l'accountability e la disclosure degli stessi; indicatori e valutazione dell'impatto sociale e ambientale; chiara gestione del rischio nella filiera ed eventuali misure di mitigazione del rischio; incentivi fiscali; idoneità al finanziamento anche da parte della Banca Europea per gli Investimenti (BEI) e per quanto riguarda i programmi di sostegno per le fonti di energia rinnovabile; temi dell'inclusione e del sociale; attenzione agli aspetti di sostenibilità sociale dell'investimento (riduzione disuguaglianze, inclusione sociale, *gender balance*, ecc.); progetti di medio-lungo periodo per un *outcome* esplicitato e misurabile.

Base campione – operatori finanziari e organizzazioni che non investono direttamente (n. 84)⁷

Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

7. La domanda consentiva di fornire più di una risposta. Le percentuali, quindi, sono state calcolate sul totale delle risposte fornite (179 risposte complessivamente nel caso dei 50 operatori finanziari e 111 nel caso delle 34 organizzazioni che non investono direttamente)

4. Conclusioni

La finanza sostenibile può ricoprire un **ruolo cruciale nell'azione di rilancio dell'Italia** a seguito delle molteplici crisi (sanitaria, economica, sociale) innescate dalla pandemia: gli orientamenti espressi dai Soci del Forum per la Finanza Sostenibile possono favorire una maggiore integrazione di rischi e opportunità di natura ambientale, sociale e di governance nelle politiche di sviluppo e contribuire alla costruzione di modelli socio-economici più resilienti nei confronti delle crisi esogene (tra cui, naturalmente, gli eventi metereologici estremi legati al cambiamento climatico).

Tra i settori di intervento citati nel PNRR, le **energie rinnovabili** e l'**efficientamento energetico** – soprattutto in ottica di riqualificazione degli edifici – assorbono la maggior parte degli investimenti degli operatori finanziari Soci del Forum, che prevedono di intervenire in questi ambiti anche nel prossimo triennio, oltre che in mobilità e agroalimentare sostenibile. Anche le organizzazioni aderenti al FFS che non investono direttamente si mostrano particolarmente attente alla sostenibilità ambientale, identificando le energie rinnovabili e l'**economia circolare** tra i primi settori su cui puntare nelle strategie nazionali di ripresa. L'interesse dei Soci del Forum per i settori che riguardano la transizione verso l'economia verde è coerente con le indicazioni della Commissione Europea, che valuterà il PNRR anche in base alla quota di risorse destinate a riforme e investimenti per il clima (che dovrà essere almeno del 37%)⁸.

Inoltre, l'indagine evidenzia l'alto potenziale di crescita della rilevanza degli **aspetti sociali**, sempre più rilevanti per gli investitori sostenibili, anche a seguito della crisi legata alla pandemia: in effetti, nel 2020 le emissioni di social bond hanno raggiunto i \$147,2 miliardi, con un aumento del 700% rispetto al 2019⁹. Tra i temi sociali indicati nel PNRR, quelli su cui oggi si concentrano gli interventi degli operatori finanziari Soci del FFS sono: **housing sociale** e **ricerca e istruzione**. Nel prossimo triennio, si prevede un aumento degli investimenti nei servizi all'infanzia e alla disabilità.

Il PNRR intende favorire, in alcuni ambiti, l'ingresso di capitali privati, di altri fondi pubblici o anche di una combinazione di entrambi (*blending*). Tra gli obiettivi del Piano, infatti, vi è l'attivazione di un **effetto leva in grado di attirare gli investimenti privati**. Attualmente, circa un terzo degli operatori finanziari Soci del Forum dichiara di aver investito in collaborazione con le amministrazioni pubbliche, principalmente attraverso strumenti di private equity, private debt e linee di credito a condizioni agevolate con garanzia pubblica.

Per il prossimo triennio, più della metà degli attori finanziari è interessata a sostenere progetti in tema di sostenibilità nel quadro di **partenariati pubblico-privato** (con capitale di debito e/o di rischio). Per valorizzare appieno il potenziale supporto della finanza sostenibile, tuttavia, sarà cruciale superare alcuni **ostacoli** che frenano una parte degli investitori, come l'**eccessiva burocrazia** e la **necessità di formare**, da un lato, **gli enti pubblici** sugli strumenti di finanza sostenibile e, dall'altro, **gli operatori finanziari** sulle procedure amministrative. Gli **elementi chiave**, che potrebbero facilitare l'intervento di investitori attivi nell'ambito della finanza sostenibile, sono: l'identificazione di **indicatori e strumenti di valutazione/misurazione dell'efficacia degli interventi** e la **governance trasparente** nella gestione delle iniziative.

A partire dai risultati di questa indagine, il Forum per la Finanza Sostenibile continuerà ad analizzare il processo di elaborazione, approvazione e implementazione del PNRR a livello nazionale ed europeo, anche in collaborazione con il decisore pubblico, ponendo la propria esperienza ventennale in materia di finanza sostenibile al servizio del rilancio del paese.

8. Per maggiori informazioni: <http://bit.ly/3qrna3n>

9. BloombergNEF 2021, *Sustainable Debt Breaks Annual Record Despite Covid-19 Challenges*: <https://bit.ly/3sgvR0P>

Studio realizzato da



Forum per la
Finanza Sostenibile