



Le politiche di investimento sostenibile e responsabile delle Fondazioni di origine bancaria

Prima edizione



Forum per la
Finanza Sostenibile

DPAM è una società indipendente di gestione attiva del risparmio e pioniera nell'ambito degli investimenti sostenibili (SRI). La società integra in maniera attiva i criteri ambientali, sociali e di governance (ESG) in tutte le classi di attivo e temi d'investimento e si impegna a coinvolgere le aziende nelle pratiche ESG, anche attraverso la sua politica di voto. In DPAM la ricerca è alla base di ogni scelta d'investimento ed è supportata da team interni che si occupano di analisi fondamentale e quantitativa che interagiscono tra loro, a sostegno delle attività di risparmio gestito della società.

Il valore aggiunto degli investimenti responsabili è duplice: a livello economico-finanziario e di sostenibilità. Considerando l'aspetto finanziario, investire in aziende e Paesi che integrano le considerazioni ESG nei loro modelli di business, o che fanno del loro meglio per garantire il benessere a lungo termine dei cittadini, limita il rischio di contraccolpi per azionisti e obbligazionisti. A livello di sostenibilità, inoltre, il pianeta si trova ad affrontare molteplici sfide in termini di cambiamento climatico, scarsità di risorse e approvvigionamento idrico. In qualità di investitore, DPAM può essere un valore aggiunto per la società nel suo complesso scegliendo di supportare aziende e Paesi che tengono conto di tali sfide.

Vantando un impegno quasi ventennale nel settore degli investimenti responsabili e sostenibili DPAM è convinta che l'SRI sia un settore strategico di sviluppo destinato a consolidarsi nel futuro. Questa convinzione la spinge a investire continuamente in risorse e ricerca.

Per DPAM, essere un investitore sostenibile non significa solo offrire prodotti responsabili, ma è un impegno globale a livello aziendale definito da un approccio coerente alla sostenibilità. Pertanto, i principi di sostenibilità vengono applicati anche a livello aziendale come dimostra la recente conferma, per il quarto anno consecutivo, del massimo rating A+ da parte dei Principi d'Investimento Responsabile (PRI), un'iniziativa supportata dalle Nazioni Unite, a cui DPAM ha aderito nel 2011.



Natixis Investment Managers assiste i professionisti dell'investimento mettendo a loro disposizione solide competenze per meglio costruire i portafogli. Beneficia dell'esperienza di più di 20 società di gestione specializzate nel mondo. Natixis Investment Managers è tra le più grandi società di gestione al mondo (AUM \$909 miliardi*).

Natixis IM è impegnata a portare avanti il dibattito sulla finanza sostenibile. Per questo motivo collabora attivamente in un numero selezionato di Forum: World Economic Forum - Alliance of CEO Climate Leaders; Investor Leadership Network; Focusing Capital on the Long Term; Ceres; Institutional Investors on Global Climate Change - IIGCC; One Planet Sovereign Wealth Fund initiative.

Natixis IM è impegnata a investire in modo responsabile come definito dai Principi per l'Investimento Responsabile (PRI) sostenuti dalle Nazioni Unite, comprendendo le considerazioni ESG nell'analisi degli investimenti e nei processi decisionali ed essendo azionista attiva, incorporando le questioni ESG nelle politiche e pratiche di partecipazione. Natixis IM è firmataria PRI e tutte le società di gestione del gruppo riconoscono questi principi; la maggior parte di queste società sono a loro volta firmatarie PRI a pieno titolo (con una copertura degli AUM totali del 94%**). Molte delle società di gestione del gruppo sono coinvolte in investimenti ESG orientati al risultato e raggiungono obiettivi esplicitamente definiti sulla base di strategie ESG ad alta convinzione.

*Nella classifica Cerulli Quantitative Update, Global Markets 2020, Natixis Investment Managers figura al 17° posto tra i maggiori asset manager al mondo per patrimonio gestito al 31 dicembre 2019.

**Dati aggiornati al 31/03/2020 (Fonte: Natixis IM).



Prometeia Advisor Sim fa parte del Gruppo Prometeia che, con oltre 40 anni di esperienza nella ricerca economica, è leader di mercato nelle soluzioni di Risk & Wealth Management. Consulente finanziario leader sul mercato istituzionale italiano, Prometeia Advisor Sim vanta un team di oltre 50 persone altamente specializzate, la cui capacità di offrire soluzioni personalizzate e innovative è apprezzata ogni giorno da oltre 100 investitori istituzionali. I clienti di Prometeia Advisor Sim, che ha sede a Bologna e uffici a Milano e Roma, sono Fondazioni di origine bancaria, Casse di previdenza, Fondi pensione, Casse e Fondi sanitari, Assicurazioni, Family office, Imprese di grandi dimensioni e HNWI. Sin dalla sua nascita nel 2006, Prometeia Advisor Sim ha adottato principi di responsabilità sociale nello svolgimento delle proprie attività con l'obiettivo di generare un impatto positivo per i clienti, per i dipendenti, per l'ambiente e per la comunità in cui opera.

Prometeia Advisor Sim riconosce l'importanza di promuovere politiche di investimento sostenibile e responsabile e di incoraggiare l'allineamento degli obiettivi degli investitori con quelli più ampi della società.

Prometeia Advisor Sim fornisce agli investitori istituzionali soluzioni per affrontare le sfide dello sviluppo sostenibile e integrare i fattori ESG all'interno di una gestione finanziaria efficiente. Include le considerazioni di sostenibilità in ogni fase della sua attività e propone ai clienti una prospettiva olistica che incoraggia l'inserimento dei criteri ESG in tutte le fasi del processo di investimento, dalla definizione delle policy fino alla scelta delle strategie e degli strumenti per raggiungere gli obiettivi finanziari e di sostenibilità.



Fondata nel 1937 a Baltimora (USA) da Thomas Rowe Price jr., T. Rowe Price è cresciuta sino a diventare una delle società di gestione attive più grandi al mondo, con \$1.220 miliardi di AUM*, ispirandosi al principio del fondatore secondo il quale il successo della società debba essere conseguenza di quello dei clienti.

Per perseguirlo, sente il dovere di comprendere la sostenibilità a lungo termine delle società in cui investe ed è per questo che i fattori ESG (ambientali, sociali e di governance) rappresentano un punto cardine del processo di investimento. Firmataria fin dal 2010 dei Principi per l'Investimento Responsabile (PRI), un'iniziativa supportata dalle Nazioni Unite, si attiene alla loro definizione di "investimento responsabile", secondo la quale la considerazione di fattori ESG nel processo d'investimento consente di gestire meglio i rischi e di ottenere performance finanziarie migliori. I suoi analisti considerano quindi i fattori ESG nella valutazione delle società e nell'assegnazione dei rispettivi rating, mentre i gestori si focalizzano sugli stessi fattori in quanto ritengono abbiano un impatto sostanziale sulla performance degli investimenti. Gli specialisti ESG interni supportano il team in tutte le fasi del processo di investimento.

Nel PRI Assessment Report 2020 T.Rowe Price ha guadagnato la valutazione più alta A+ in tutte e 7 le categorie di giudizio**.

Presente in 16 Paesi, impiega oltre 7.527 dipendenti, tra cui 675 professionisti dedicati. La significativa stabilità organizzativa e finanziaria e la comprovata esperienza attraverso tutte le condizioni di mercato contribuiscono a rafforzare l'impegno di realizzare solide performance a lungo termine per i clienti.

*Asset complessivi gestiti da T. Rowe Price Associates, Inc. e le società affiliate. I dati riportati sono aggiornati al 30 giugno 2020.

**Usato con l'autorizzazione. PRI non è affiliato a T. Rowe Price. Per maggiori informazioni, fare riferimento alla metodologia di valutazione PRI e al Rapporto sulla trasparenza dei prezzi di T. Rowe.

SOMMARIO

1. Introduzione	
1.1. La prima 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	10
3.2. Gli investimenti sostenibili: asset class, strumenti e strategie	11
3.3. Impact investing e investimenti correlati alla missione	14
3.4. La comunicazione sugli investimenti sostenibili	16
4. Conclusioni	17

1. Introduzione

1.1. LA PRIMA EDIZIONE

A partire dalla ricerca condotta dal Forum per la Finanza Sostenibile (FFS) sugli investimenti sostenibili e responsabili degli investitori previdenziali¹, il FFS ha avviato – in collaborazione con Acri (Associazione delle Fondazioni e delle Casse di Risparmio Spa) e MondoInstitutional – un'indagine sugli investimenti sostenibili delle Fondazioni di origine bancaria, con l'obiettivo di monitorare l'integrazione dei temi di sostenibilità nelle politiche di investimento e nei processi di gestione patrimoniale.

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 (L. 218/1990). Sono **soggetti non profit, privati e autonomi, che perseguono esclusivamente scopi di utilità sociale e di promozione dello sviluppo economico**.

Queste finalità generali, assegnate a tutte le Fondazioni dalla legge che attualmente le disciplina (d.lgs n. 153 del 17 maggio 1999), sono declinate da ciascun ente in una più specifica e concreta missione attraverso lo Statuto ed eventuali altri atti di regolamentazione².

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 in campo sociale;
- indirizzo e controllo delle imprese strumentali.

Le Fondazioni traggono **gli utili necessari allo svolgimento dell'attività filantropica dalla gestione patrimoniale**. Ora **i temi di sostenibilità** sono per definizione presenti nelle attività istituzionali, ma solo di recente si sta diffondendo la consapevolezza dell'importanza di integrare questi aspetti anche **nella gestione patrimoniale**, in modo da assicurare una maggior coerenza tra le diverse funzioni, evitando di “spingere sull'acceleratore e, contemporaneamente, sul freno”³.

Un indicatore dell'attenzione delle Fondazioni nei confronti degli investimenti sostenibili sono i 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 indirizzando sugli stessi sia gli investimenti che i proventi da questi generati”⁴ (cfr. §3.3.). Acri ne monitora l'evoluzione dal 2009: anche se negli ultimi anni (dal 2013 al 2018) non vi è stata una crescita significativa, dal 2009 al 2018 si registra un aumento delle masse investite con questi criteri (+€1,2 miliardi per un totale di oltre €4,4 miliardi nel 2018)⁵.

Il riferimento all'integrazione dei temi di sostenibilità nella gestione patrimoniale è rintracciabile anche nelle norme di autoregolamentazione sottoscritte dalle Fondazioni: in effetti, **la Carta delle Fondazioni**⁶ al punto 1.10 evidenzia 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

1. I risultati dell'indagine, giunta nel 2020 alla sesta edizione, sono disponibili sul sito del FFS: <https://finanzasostenibile.it/tipo-attivita/ricerca/>

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

3. Acri 2019, *Ventiquattresimo rapporto sulle Fondazioni di origine bancaria – anno 2018*, p. 309: <https://bit.ly/2RqB8ma>

4. *Ibidem*.

5. Acri 2020, *Venticinquesimo rapporto sulle Fondazioni di origine bancaria – anno 2019*, p.324: <https://bit.ly/3ib42lm>

6. 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 ed ha al contempo contribuito a consolidare la propria identità istituzionale rispetto agli altri Settori dell'ordinamento. (Fonte: <https://bit.ly/2Fpiqsz>)

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 del Protocollo, 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 strategia di investimento orientata al medio-lungo periodo che, nella valutazione di imprese e istituzioni, integra l'analisi finanziaria con quella ambientale, sociale e di buon governo, al fine di creare valore per l'investitore e per la società nel suo complesso"**⁷.

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 nel mercato italiano.



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 test su animali.



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.



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-impresa 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 ad influenzare positivamente i comportamenti dell'impresa 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: <http://investiresponsabilmente.it/>

7. 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 include le 83 Fondazioni di origine bancaria⁸ associate ad Acri, che gestiscono complessivamente un attivo patrimoniale di circa €44,2 miliardi⁹. L'elenco completo è riportato nella Figura 1.

FIGURA 1. Elenco delle Fondazioni di origine bancaria incluse nel campione

Fondazione Agostino De Mari	Fondazione Cassa di Risparmio di Pistoia e Pescia
Fondazione Banca del Monte di Lombardia	Fondazione Cassa di Risparmio di Prato
Fondazione Banca del Monte di Lucca	Fondazione Cassa di Risparmio di Ravenna
Fondazione Banca del Monte di Rovigo	Fondazione Cassa di Risparmio di Rimini
Fondazione Banca del Monte e Cassa di Risparmio di Faenza	Fondazione Cassa di Risparmio di Saluzzo
Fondazione Banco di Napoli	Fondazione Cassa di Risparmio di San Miniato
Fondazione Carige	Fondazione Cassa di Risparmio di Savignano
Fondazione Cariparma	Fondazione Cassa di Risparmio di Spoleto
Fondazione Cariplo	Fondazione Cassa di Risparmio di Terni e Narni
Fondazione Carispezia	Fondazione Cassa di Risparmio di Tortona
Fondazione Carivit	Fondazione Cassa di Risparmio di Trento e Rovereto
Fondazione Cassa dei Risparmi di Forlì	Fondazione Cassa di Risparmio di Vercelli
Fondazione Cassa di Risparmio della Provincia dell'Aquila	Fondazione Cassa di Risparmio di Verona Vicenza Belluno e Ancona
Fondazione Cassa di Risparmio della Provincia di Macerata	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 Pietro Manodori
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 CRC
Fondazione Cassa di Risparmio di Carrara	Fondazione CRT
Fondazione Cassa di Risparmio di Cento	Fondazione dei Monti Uniti di Foggia
Fondazione Cassa di Risparmio di Cesena	Fondazione del Monte di Bologna e Ravenna
Fondazione Cassa di Risparmio di Città di Castello	Fondazione di Modena
Fondazione Cassa di Risparmio di Civitavecchia	Fondazione di Piacenza e Vigevano
Fondazione Cassa di Risparmio di Fabriano e Cupramontana	Fondazione di Sardegna
Fondazione Cassa di Risparmio di Fano	Fondazione di Venezia
Fondazione Cassa di Risparmio di Fermo	Fondazione di Vignola
Fondazione Cassa di Risparmio di Firenze	Fondazione Estense
Fondazione Cassa di Risparmio di Foligno	Fondazione Friuli
Fondazione Cassa di Risparmio di Fossano	Fondazione Livorno
Fondazione Cassa di Risparmio di Gorizia	Fondazione Monte dei Paschi di Siena
Fondazione Cassa di Risparmio di Imola	Fondazione Monte di Pietà di Vicenza
Fondazione Cassa di Risparmio di Jesi	Fondazione Monteparma
Fondazione Cassa di Risparmio di Loreto	Fondazione Nazionale delle Comunicazioni
Fondazione Cassa di Risparmio di Lucca	Fondazione Pescaraabruzzo
Fondazione Cassa di Risparmio di Mirandola	Fondazione Puglia
Fondazione Cassa di Risparmio di Orvieto	Fondazione Sicilia
Fondazione Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo	Fondazione Tercas
Fondazione Cassa di Risparmio di Perugia	Fondazione Varrone Cassa di Risparmio di Rieti
Fondazione Cassa di Risparmio di Pesaro	

Fonte: Acri

8. Le Fondazioni di origine bancaria italiane sono in totale 86.

9. Dato MondoInstitutional aggiornato al 31 dicembre 2019, totale attivo a valori di bilancio.

2.2. IL QUESTIONARIO SOMMINISTRATO

L'indagine è stata condotta tra marzo e luglio 2020; alle Fondazioni associate ad Acri è stato inviato il link al **questionario online** realizzato sulla piattaforma SurveyHero.

Di seguito i **temi analizzati**: motivazioni che hanno spinto a effettuare investimenti sostenibili; figure responsabili dell'adozione di strategie di investimento sostenibile; basi informative per i temi ESG; frequenza con cui il Consiglio di Amministrazione valuta le performance anche dal punto di vista della sostenibilità degli investimenti; coinvolgimento di un advisor ESG; tasso di copertura degli investimenti sostenibili; strategie SRI attuate nelle diverse classi di attivo; approfondimento sugli investimenti a impatto e sugli investimenti correlati alla missione; tipologia di informazioni fornite in merito ai criteri, alle strategie e ai risultati delle politiche SRI adottate; documenti in cui vengono riportate tali informazioni; promozione di iniziative di informazione sul tema degli investimenti sostenibili rivolte agli stakeholder e ai media.

Alcune sezioni del questionario sono state indirizzate alla totalità delle Fondazioni, a prescindere dall'adozione di strategie di investimento sostenibile, e hanno riguardato le politiche di gestione patrimoniale in termini di asset class e strumenti finanziari. Altre sezioni, invece, hanno approfondito nello specifico il tema degli investimenti sostenibili e, pertanto, sono state rivolte soltanto alle Fondazioni che hanno dichiarato di adottare strategie SRI. Agli enti che hanno riferito di non integrare temi ESG nelle politiche di investimento è stato chiesto di indicare le motivazioni alla base di tale scelta e le principali criticità/opportunità individuate.

3. L'analisi dei dati

3.1. IL PROFILO DELLE RISPONDENTI

Hanno risposto al questionario **32 Fondazioni su 83**; le rispondenti rappresentano **l'80% del totale attivo** (circa €35 miliardi). A livello geografico, hanno risposto per lo più Fondazioni dell'area Nord Est (11 enti) e Centro (10 enti) – cfr. Figura 2.

Come già evidenziato, una 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 (100% dei casi) 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 (22), nel settore immobiliare (21) e nel private debt (20).

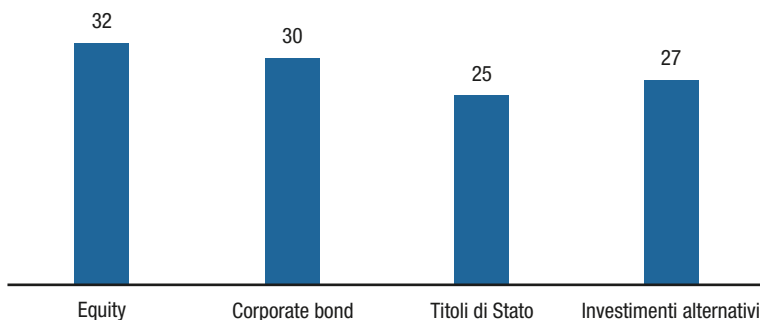
In merito agli **strumenti finanziari** utilizzati nelle diverse asset class, è emerso che le Fondazioni fanno ricorso anzitutto a fondi di investimento e a veicoli dedicati (cfr. Figura 4).

FIGURA 2. Ripartizione delle Fondazioni rispondenti tra aree geografiche



Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

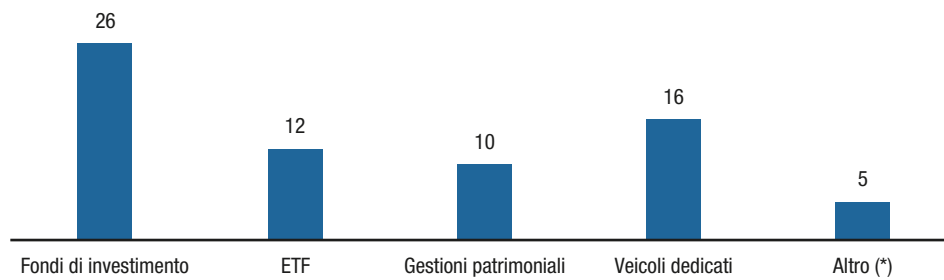
FIGURA 3. Asset class in cui investono le Fondazioni



Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile¹⁰

10. Alla domanda era possibile fornire più di una risposta.

FIGURA 4. Strumenti finanziari utilizzati dalle Fondazioni



* Altro: partecipazioni azionarie; acquisti diretti; gestione interna.

Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile¹¹

3.2. GLI INVESTIMENTI SOSTENIBILI: ASSET CLASS, STRUMENTI E STRATEGIE

Circa la metà delle Fondazioni rispondenti, **14 su 32** (il 44%), ha dichiarato di effettuare investimenti sostenibili; la maggior parte (6) si situa nell'area Nord Ovest.

Delle 14 Fondazioni attive in termini di SRI, ben **10 sono Fondazioni di grande dimensione** (che gestiscono complessivamente €27 miliardi, cioè **il 61% del totale attivo** delle Fondazioni inserite nel campione), 3 sono medio-grandi e 1 medio-piccola.

18 Fondazioni su 32, invece, non applicano alcuna strategia di investimento sostenibile, sebbene 10 di queste abbiano avviato valutazioni in merito: queste ultime sono principalmente Fondazioni medio-grandi, con un patrimonio in gestione equivalente al 15% del totale attivo.

FIGURA 5. Adozione di investimenti sostenibili



Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

Mancata adozione di investimenti sostenibili

È stato chiesto alle Fondazioni rispondenti che non effettuano investimenti sostenibili di motivare tale scelta: in 6 casi non è stato ancora affrontato il tema, mentre **nessun ente ha motivato la mancata adozione di strategie SRI con la loro presunta rischiosità o complessità**.

Per le Fondazioni che hanno avviato valutazioni rispetto all'integrazione dei criteri ESG nelle politiche di investimento, le principali **criticità** individuate riguardano: la difficoltà a misurare gli impatti ambientali e sociali generati e a verificare il rispetto dei criteri di sostenibilità, oltre che la minore redditività dei fondi SRI. In riferimento a quest'ultimo aspetto, molti studi¹² hanno invece rilevato un miglior profilo rischio/rendimento nel medio-lungo termine degli investimenti sostenibili.

11. Alla domanda era possibile fornire più di una risposta.

12. A titolo d'esempio si veda: Becchetti, Leonardo, Ciciretti, Rocco, Dalo, Ambrogio e Herzel, Stefano 2014, *Socially Responsible and Conventional Investment Funds: Performance Comparison and the Global Financial Crisis*, CEIS Università di Roma "Tor Vergata": <https://bit.ly/3iLMPiA>; Eccles, Robert G., Ioannou, Ioannis e Serafeim, George 2011, *The Impact of Corporate Sustainability on Organizational Processes and Performance*, Harvard Business School: <https://hbs.me/2iDqVzU>; 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>

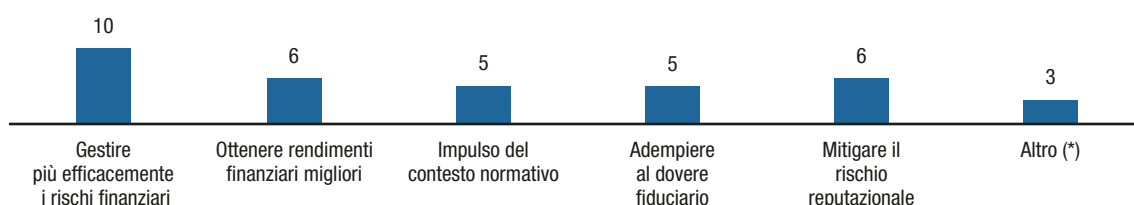
Le **opportunità** sono ravvisate in elementi come: la coerenza degli investimenti sostenibili con le finalità istituzionali delle Fondazioni, l'orientamento al lungo periodo di questa tipologia di investimento e gli effetti positivi sul territorio dal punto di vista sociale e ambientale, a parità di rendimenti.

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; in 7 casi il processo di valutazione potrebbe concludersi entro la fine del 2020.

Governance e investimenti sostenibili

Per quanto riguarda le **motivazioni alla base della scelta di effettuare investimenti sostenibili**, la maggior parte delle Fondazioni rispondenti ha citato la **gestione più efficace dei rischi finanziari**. Questo dato è incoraggiante in quanto denota la consapevolezza della rilevanza degli aspetti ESG dal punto di vista della gestione del patrimonio. A imprimere uno slancio verso l'adozione di strategie SRI figurano anche il **contesto normativo** di riferimento (es. l'Action Plan on financing sustainable growth della Commissione Europea) e l'ottenimento di **migliori rendimenti** – a ulteriore dimostrazione che le Fondazioni riconoscono un vantaggio competitivo negli investimenti sostenibili.

FIGURA 6. Motivazioni dell'adozione di investimenti sostenibili

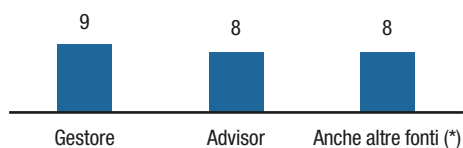


* Altro: per evitare incoerenze fra la strategia di investimento e la missione filantropica; per sostenere realtà locali operanti nel settore delle energie rinnovabili; si tratta di strumenti selezionati sulla base di altre metriche non legate all'investimento sostenibile.

Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile¹³

Nella maggior parte dei casi (9 su 14) è il **Consiglio di Amministrazione** ad aver proposto di adottare strategie di investimento sostenibile, basando le proprie valutazioni sulle informazioni ESG fornite anzitutto dai gestori, ma anche dagli advisor e da altre fonti, quali provider esterni, ricerche e studi. Questi ultimi sono stati resi disponibili da: fonti pubbliche; riviste specializzate; giornali; media; Acri; Cassa Depositi e Prestiti; report; informative prodotte internamente dalla Fondazione (cfr. Figura 7). Inoltre, 5 Fondazioni attive in ambito SRI affermano che il CdA valuta le performance dal punto di vista della sostenibilità degli investimenti almeno annualmente; per altre 7, invece, non vi è una frequenza predefinita (cfr. Figura 8). Infine, solo 4 Fondazioni si rivolgono a un **advisor ESG indipendente** per attività quali la definizione della politica di investimento sostenibile, il monitoraggio del portafoglio e la selezione dei titoli.

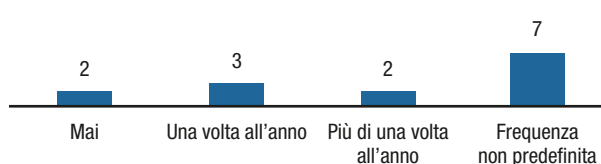
FIGURA 7. Basi informative ESG



* Altre fonti: provider esterni; ricerche e studi; riviste specializzate; giornali; media; Acri; CDP; report e informative prodotte internamente; piattaforme di scoring ESG di terze parti.

Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile¹⁴

FIGURA 8. Frequenza delle valutazioni ESG



Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

13. Alla domanda era possibile fornire più di una risposta. I dati sono relativi al totale di risposte fornite dalle 14 Fondazioni attive in ambito SRI.

14. Alla domanda era possibile fornire più di una risposta. I dati sono relativi al totale di risposte fornite dalle 14 Fondazioni attive in ambito SRI.

Il tasso di copertura degli investimenti sostenibili e le strategie adottate

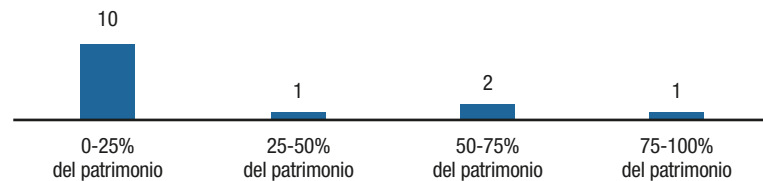
Gli investimenti sostenibili risultano circoscritti a una **quota minoritaria del patrimonio in gestione**: tra le 14 Fondazioni attive in termini di SRI, 10 adottano strategie SRI a una percentuale compresa tra lo 0 e il 25% del patrimonio; **solo un ente le estende alla quasi totalità degli investimenti** (cfr. Figura 9).

Per quanto riguarda le **classi di attivo**, le strategie SRI vengono applicate per lo più agli investimenti alternativi (in 13 casi) e, a seguire, all'equity e al corporate bond, ma 3 Fondazioni integrano i criteri ESG anche negli investimenti in titoli di Stato (cfr. Figura 10). Gli **strumenti finanziari** a cui le Fondazioni fanno ricorso relativamente agli investimenti sostenibili sono soprattutto i fondi di investimento e i veicoli dedicati (cfr. Figura 11).

In merito alle **strategie SRI adottate**, occorre anzitutto precisare che esse non sono auto-escludenti: a uno stesso portafoglio di investimento, infatti, si possono applicare più strategie. Quelle che riscuotono più successo tra le Fondazioni sono: **impact investing** (soprattutto nel settore dell'housing sociale – per approfondimenti cfr. §3.3.) ed **esclusioni**; a seguire, investimenti tematici, best in class e convenzioni internazionali.

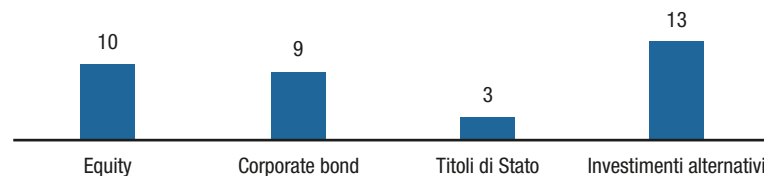
Risulta poco diffusa, invece, la strategia "**engagement ed esercizio del diritto di voto**", con la quale gli investitori attuano una partecipazione attiva nei confronti nelle imprese investite (cfr. Figura 12). Iniziative di formazione e informazione possono imprimere un impulso all'adozione di tale strategia. A questo proposito, il Forum per la Finanza Sostenibile ha organizzato un incontro con le Fondazioni di origine bancaria associate ad Acri sul tema dell'integrazione dei criteri di sostenibilità nella gestione del patrimonio e sull'avvio di iniziative di engagement, nell'ambito di un gruppo di lavoro organizzato nel 2020 dal Forum e Mefop sulla Direttiva Shareholders' Rights II. Tale Direttiva¹⁵, recepita nell'ordinamento italiano a giugno 2019, 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 si rivolga ai fondi pensione (negoziali, aperti e preesistenti) – escludendo quindi dal perimetro di applicazione le Fondazioni di origine bancaria – 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 9. Tasso di copertura degli investimenti sostenibili



Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile¹⁶

FIGURA 10. Investimenti sostenibili: le asset class in cui investono le Fondazioni



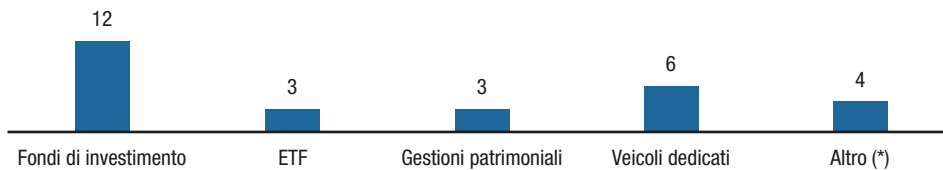
Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile¹⁷

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

16. I dati sono relativi al totale di risposte fornite dalle 14 Fondazioni attive in ambito SRI.

17. Alla domanda era possibile fornire più di una risposta. I dati sono relativi al totale di risposte fornite dalle 14 Fondazioni attive in ambito SRI.

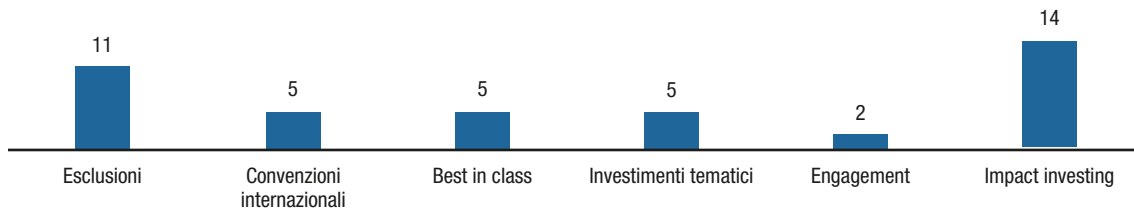
FIGURA 11. Investimenti sostenibili: gli strumenti finanziari utilizzati dalle Fondazioni



*Altro: partecipazioni dirette; gestione interna con investimenti diretti in bond; investimenti diretti in società che rispettano i criteri ESG e gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile delle Nazioni Unite.

Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile¹⁸

FIGURA 12. Strategie SRI adottate



Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile¹⁹

3.3. IMPACT INVESTING E INVESTIMENTI CORRELATI ALLA MISSIONE

Come già sottolineato (cfr. §1.3.), l'**impact investing** si caratterizza per l'intenzionalità di generare un impatto ambientale e sociale positivo, assieme a un ritorno finanziario, **la misurazione/valutazione dei risultati raggiunti e la loro rendicontazione**. Le Fondazioni che adottano tale strategia si concentrano soprattutto sull'housing sociale (in 12 casi – cfr. Figura 13).

Ora, l'impact investing presenta caratteristiche simili agli investimenti correlati alla missione (o MRI, dall'inglese *Mission Related Investment*), che nel caso delle Fondazioni consentono di valorizzare il patrimonio non solo dal punto di vista finanziario, per derivare le risorse da destinare all'attività erogativa, ma anche "come strumento, attraverso un impiego diretto, per il perseguimento della propria missione"²⁰. Si parla infatti di "investimenti correlati alla missione" per indicare "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"²¹.

Dall'indagine emerge che le **14 Fondazioni attive in ambito SRI effettuano investimenti correlati alla missione**. Come anticipato, questi ultimi presentano caratteristiche comuni all'impact investing, che però 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)²².

Tra i settori dei MRI, quello che le Fondazioni prediligono è l'**housing sociale** (100% dei casi – cfr. Figura 14) e, a seguire: venture capital, infrastrutture, energie rinnovabili ed efficientamento energetico. Per quanto riguarda le aree di intervento correlate all'attività istituzionale, i MRI si concentrano per lo più sullo **sviluppo locale** (100% dei casi), sull'assistenza sociale e sulla ricerca (cfr. Figura 15).

Occorre sottolineare che, in alcuni casi, le Fondazioni investono secondo la strategia dell'impact investing e dei MRI utilizzando i **fondi erogativi**, a testimonianza della diffusione di una filantropia ibrida, in grado di coniugare sia le erogazioni a fondo perduto, sia gli investimenti, per i progetti in grado di generare una redditività.

18. Alla domanda era possibile fornire più di una risposta. I dati sono relativi al totale di risposte fornite dalle 14 Fondazioni attive in ambito SRI.

19. Alla domanda era possibile fornire più di una risposta, in quanto le strategie SRI adottate non sono auto-escludenti: a uno stesso portafoglio titoli, infatti, si possono applicare più strategie. I dati sono relativi al totale di risposte fornite dalle 14 Fondazioni attive in ambito SRI.

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

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

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

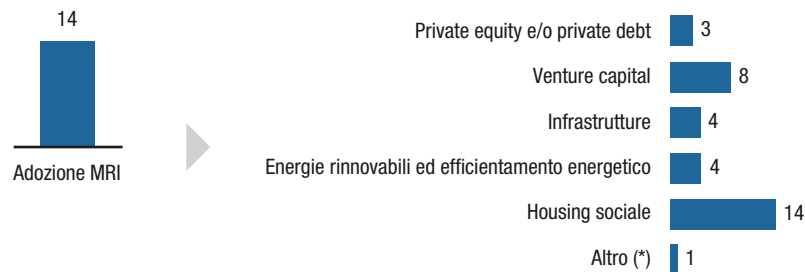
FIGURA 13. Ambiti/prodotti di investimento a impatto



* Altro: microcredito; economia circolare; clima; rigenerazione urbana.

Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile²³

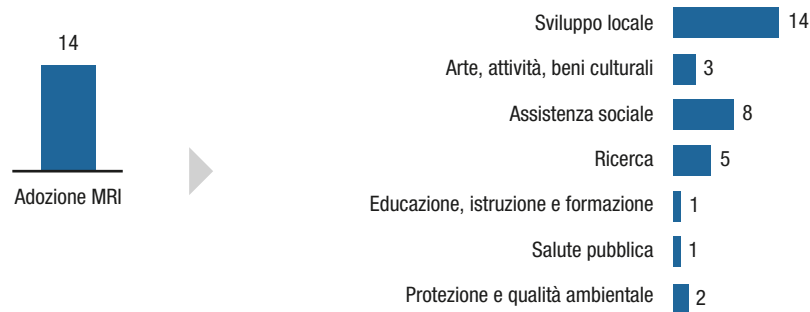
FIGURA 14. Settori dei Mission Related Investment - MRI



* Altro: immobiliare.

Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile²⁴

FIGURA 15. Aree di intervento dei MRI



Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile²⁵

23. Alla domanda hanno risposto solo le Fondazioni che adottano la strategia dell'impact investing (cfr. Figura 12). Alla domanda era possibile fornire più di una risposta.

24. La domanda è stata rivolta solo alle 14 Fondazioni che avevano dichiarato di effettuare investimenti correlati alla missione ed era possibile fornire più di una risposta. I dati concernono il totale di risposte fornite dalle 14 Fondazioni attive in ambito SRI.

25. La domanda è stata rivolta solo alle 14 Fondazioni che avevano dichiarato di effettuare investimenti correlati alla missione ed era possibile fornire più di una risposta. I dati sono relativi al totale di risposte fornite dalle 14 Fondazioni attive in ambito SRI.

3.4. LA COMUNICAZIONE SUGLI INVESTIMENTI SOSTENIBILI

Per quanto riguarda la divulgazione delle informazioni sui temi di sostenibilità legati agli investimenti, il questionario indagava tre aspetti: la tipologia di informazioni fornite, i canali e i documenti utilizzati e i destinatari del flusso informativo.

I risultati mostrano che **le Fondazioni sono ancora poco attive nella divulgazione di informazioni puntuali sugli investimenti sostenibili**; i dati disponibili sono infatti di carattere generale in 9 casi su 14. Solo 4 Fondazioni forniscono informazioni dettagliate sulle strategie di investimento sostenibile adottate nelle diverse asset class con anche riferimento alle masse gestite secondo criteri ESG.

Sono anzitutto **gli stakeholder i destinatari del flusso informativo** riguardante gli investimenti sostenibili (per 10 Fondazioni su 14); mentre i canali più utilizzati sono **il bilancio e il documento programmatico previsionale**. In 2 casi non viene fornita nessuna informazione sugli aspetti legati alla sostenibilità degli investimenti.

4. Conclusioni

Le Fondazioni di origine bancaria sono per loro natura attive nell'ambito dello sviluppo sostenibile, in ragione degli obblighi statutari di perseguire scopi di utilità sociale e di crescita economica nel territorio di riferimento²⁶. La vocazione territoriale delle Fondazioni rappresenta il fulcro attorno al quale ruota tutta la loro azione²⁷, di fondamentale importanza dal punto di vista delle politiche sociali, del welfare, oltre che, più in generale, in termini di sviluppo socioeconomico.

La ricerca mostra che, sebbene alcune Fondazioni abbiano iniziato a integrare temi di sostenibilità negli investimenti, nella maggior parte dei casi **l'adozione delle strategie SRI** è ancora limitata a una quota minoritaria del patrimonio in gestione. Le strategie SRI più diffuse sono esclusioni e impact investing (quest'ultima soprattutto nel settore dell'housing sociale), adottate principalmente per gli investimenti alternativi. Risulta, invece, poco diffusa la strategia dell'engagement, che potrebbe essere incoraggiata attraverso iniziative di informazione e formazione sul tema, interessando anche i Consigli di Amministrazione che sono il soggetto maggiormente coinvolto nelle valutazioni rispetto all'adozione di strategie di investimento sostenibile.

Un impulso all'adozione di politiche di investimento sostenibile da parte degli investitori istituzionali, e quindi anche delle Fondazioni di origine bancaria, può essere impresso dal **contesto normativo europeo**: anche di recente, infatti, sono stati confermati gli obiettivi ambientali dell'UE e la necessità di allineare le risorse per la ripresa post COVID-19 all'esigenza di decarbonizzare l'economia europea, in ottica di riduzione degli impatti negativi sul clima e di una maggior resilienza nei contesti di crisi.

Così come accaduto in altre congiunture particolarmente difficili, anche **durante l'emergenza COVID-19 le Fondazioni di origine bancaria hanno collaborato e messo a fattor comune le proprie risorse a supporto delle comunità locali**. In particolare, è stato istituito un fondo di garanzia rotativo a sostegno delle organizzazioni del Terzo Settore; il fondo è stato avviato dal Comitato Esecutivo di Acri a marzo 2020, con una dotazione iniziale di €5 milioni, che con l'effetto leva consentirà di erogare finanziamenti fino a un massimo di €50 milioni²⁸. A questo intervento si sono affiancate le numerose iniziative attivate sui territori dalle singole Fondazioni.

Le Fondazioni hanno dunque ricoperto un ruolo cruciale nell'emergenza sanitaria degli scorsi mesi e rappresentano una delle principali risorse su cui il Paese può contare per la **ripresa economica** che, per essere efficace e guardare al lungo periodo, dovrà **integrare obiettivi sociali e ambientali**. La finanza sostenibile si candida come lo strumento in grado di rispondere a queste molteplici esigenze e di orientare i fondi a disposizione verso quelle attività rispettose dell'ambiente, generatrici di valore sociale e redditizie. Una maggior diffusione delle strategie di investimento sostenibile può quindi contribuire a rendere più incisiva l'azione delle Fondazioni in chiave di sviluppo sostenibile.

Vi è una profonda **interdipendenza tra le diverse dimensioni della sostenibilità** e, per quanto concerne l'Italia, la crisi sanitaria, prima, e socioeconomica, poi, si innesta sull'urgenza di ridurre le crescenti disuguaglianze economiche, sociali, e anche di accesso a un ambiente salubre in termini di qualità dell'aria, dell'acqua e del suolo. Occorre migliorare la qualità dei servizi pubblici, inclusi quelli sociosanitari, e invertire la tendenza che ha progressivamente diminuito gli investimenti in istruzione e ricerca. In assenza di un capitale umano adeguato alle ambizioni del prossimo futuro, anzitutto in termini di rilancio economico e di contrasto ai cambiamenti climatici, sarà difficile ottenere il sostegno della popolazione nel raggiungimento degli obiettivi citati.

L'auspicio è che lo studio avviato quest'anno possa contribuire alla diffusione di una maggiore consapevolezza dell'importanza degli investimenti sostenibili, rendendo così le Fondazioni sempre più protagoniste di una ripresa verde e inclusiva, non soltanto attraverso l'attività istituzionale che da sempre le contraddistingue, ma anche mediante la gestione patrimoniale.

26. Acri 2014, *Diciannovesimo rapporto sulle Fondazioni di origine bancaria – Anno 2013*: <https://bit.ly/3c37Vaj>

27. Forum per la Finanza Sostenibile 2019, *L'Unione Europea e la finanza sostenibile - impatti e prospettive per il mercato italiano*, Box di approfondimento a cura di Righetti Giorgio, Acri, p. 17: <https://bit.ly/3c89Qun>

28. Acri, *Comunicato stampa 18 marzo 2020*: <https://bit.ly/3hz1jlk>

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'integrazione 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 la Settimana SRI, tra i principali appuntamenti in Italia dedicati 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 €24 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. Su tutti il Fondo per il contrasto della povertà educativa minorile, che è il più grande intervento attivo in Italia per rispondere al fenomeno della povertà minorile. Nato su iniziativa delle Fondazioni e realizzato in partenariato con Governo e Terzo settore, vede un monte di risorse complessivo di circa €600 milioni nel periodo 2016-2021, stanziati dalle Fondazioni. Ha favorito finora l'avvio di 355 progetti in tutta Italia, che hanno raggiunto oltre 480mila bambini e ragazzi.

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:

