

Gli investimenti sostenibili delle Fondazioni di origine bancaria

Quinta
edizione
2024



Forum per la
Finanza Sostenibile



Il Gruppo ANIMA è l'operatore indipendente leader in Italia del risparmio gestito, con un patrimonio complessivo in gestione di €197,8 miliardi (dato aggiornato al 30/06/2024), e conta su più di 500 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 la società operativa ANIMA Sgr e la società focalizzata sugli investimenti nei private market Anima Alternative Sgr, creata nel 2020. Nel 2023 ANIMA Holding ha finalizzato l'acquisizione dell'80% del capitale di Castello SGR, società leader nella promozione e gestione di prodotti di investimento alternativi prevalentemente real estate, e nel 2024 ha completato l'acquisizione di Kairos Partners Sgr, operatore di eccellenza nel mondo dell'Asset Management e del Wealth Management per la clientela ad alto potenziale Private e Istituzionale. 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 2023 ha conseguito un giudizio medio ESG pari a 4,75 stelle su 5 da parte del PRI (dopo aver ottenuto il rating "A" per Strategia & Governance ESG nel 2020). 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.



Candriam, società di gestione patrimoniale europea con centri di gestione a Bruxelles, Parigi, Lussemburgo e Londra, è un leader riconosciuto nella gestione patrimoniale responsabile e sostenibile. Con oltre 25 anni di esperienza e circa 600 professionisti esperti, Candriam gestisce oltre €149 miliardi di asset per una clientela internazionale di investitori istituzionali, distributori e privati, di cui il 77% è investito in strategie ESG. Candriam è stato riconosciuto membro del "Gruppo Leader PRI ONU", composto da 20 gestori patrimoniali (su 2.400) riconosciuti per l'eccellenza delle pratiche di sostenibilità. Il suo approccio responsabile e sostenibile è al centro di tutte le decisioni di investimento. Integra le questioni ambientali, sociali e di governance (ESG) nelle proprie strategie di investimento e aiuta i propri clienti a raggiungere i loro obiettivi di sostenibilità. Tra i vari riconoscimenti, si evidenziano: Quantalys Inside 2022: migliore società ESG; H&K Responsible Brand Index 2021: Top; Broadridge FB 50, 2021: 2° miglior brand SRI; Fund Buyer Focus: 4° miglior brand per i fondi SRI; Migliore società di gestione ESG/SRI (2020 - Hedge Funds Review European Performance, UK). Scegliere Candriam per gestire i propri portafogli significa selezionare strategie di investimento regolarmente premiate e partecipare attivamente al finanziamento dei progetti filantropici del Candriam Institute for Sustainable Development nei settori dell'istruzione, dell'inclusione sociale, della tutela ambientale e della lotta contro il cancro. Dall'anno della sua fondazione, sono già stati donati circa €12 milioni a livello globale, grazie alla devoluzione del 10% delle commissioni di gestione. Infine, facendo parte del gruppo New York Life, Candriam beneficia del supporto di un partner con rating AAA e con oltre 175 anni di storia.

% DPAM Parte del Gruppo Indosuez, DPAM è una società di gestione del risparmio che fornisce servizi di gestione patrimoniale attiva e sostenibile, guidati dalla ricerca interna. Le scelte d'investimento, basate sulla convinzione, integrano analisi finanziaria fondamentale ed ESG. "Advance to thrive" è il mantra di DPAM: l'azienda punta a generare una sovraperformance a lungo termine e a una crescita a vantaggio degli investitori e della società. Con un team dedicato di +190 professionisti altamente qualificati, DPAM gestisce fondi d'investimento e mandati di gestione per conto di clienti istituzionali e professionali, intermediari finanziari e collocatori, per un totale di €49,3 miliardi a giugno 2024.



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.

Sommario

Executive summary	4
1. Introduzione	5
1.1. La quinta edizione	5
1.2. Le Fondazioni di origine bancaria	5
1.3. L'investimento sostenibile e responsabile	6
2. La metodologia	7
2.1. Il campione di riferimento	7
2.2. Il questionario somministrato	9
3. L'analisi dei dati	9
3.1. Il profilo delle rispondenti	9
3.2. L'inclusione dei criteri ESG nelle decisioni di investimento	10
3.3. Analisi dei rischi e degli impatti di sostenibilità	11
3.4. Investimenti sostenibili: motivazioni e criticità	13
3.5. Il ruolo del Consiglio di Amministrazione	15
3.6. Il tasso di copertura degli investimenti sostenibili e le asset class ..	18
3.7. Gli SDGs, la neutralità climatica e l'impronta di carbonio	21
3.8. Gli approcci ESG	24
3.9. Gli investimenti correlati alla missione (MRI)	27
3.10. La comunicazione sugli investimenti sostenibili	29
4. Conclusioni	30

Executive summary

Nell'edizione 2024 aumentano le **Fondazioni rispondenti**, che passano da 38 a 39, e anche gli enti che dichiarano di effettuare **investimenti sostenibili**, in crescita da 29 a 31. Più della metà delle Fondazioni attive in ambito SRI (il 58% – 18 enti) limita gli investimenti sostenibili a una quota minoritaria del patrimonio in gestione. Un dato incoraggiante riguarda le prospettive future: in effetti, nessun ente che già include i criteri ESG prevede di diminuire la quota di investimenti sostenibili e l'84% delle Fondazioni attive in ambito SRI ha in programma di incrementarli. Per quanto riguarda le asset class, anche quest'anno gli investimenti sostenibili si concentrano nell'equity (per 28 Fondazioni sulle 31 attive in ambito SRI) e, a seguire, negli alternativi (24 enti).

Il focus di quest'anno verte sull'analisi dei rischi e degli impatti di sostenibilità: il 64% delle rispondenti attive in ambito SRI tiene conto dei **rischi ESG** negli investimenti sostenibili e il 19% prevede di farlo in futuro. Si conferma il ruolo fondamentale che le Fondazioni ricoprono per la tutela dell'ambiente, in quanto i rischi ESG più citati sono quelli ambientali, legati al **cambiamento climatico e all'inquinamento**. Per quanto riguarda gli **impatti** delle attività investite sugli aspetti di sostenibilità, la metà (51%) delle Fondazioni attive in ambito SRI dichiara di prenderli in considerazione. Le rispondenti si concentrano sugli impatti legati alle emissioni CO₂eq degli emittenti per gli **Scope 1 e 2** (6 enti) e per lo **Scope 3** (5 enti). Altri impatti presi in considerazione riguardano la perdita di **biodiversità** (5 enti) e la **violazione dei diritti umani nella catena del valore** (5 enti).

In continuità con le edizioni precedenti, per i 31 enti attivi in ambito SRI la **motivazione** principale per l'adozione degli **investimenti sostenibili**

rimane la **coerenza con le finalità istituzionali delle Fondazioni** (citata da 24 rispondenti) e, a seguire, la possibilità di coniugare l'impatto socio-ambientale con un congruo ritorno finanziario (citata da 20 Fondazioni, contro le 17 dello scorso anno).

Si registra un aumento dell'attenzione agli **Obiettivi di Sviluppo Sostenibile**: infatti, passano da 8 a 12 gli enti che li includono nelle strategie di investimento (corrispondenti al 39% delle Fondazioni attive in ambito SRI). L'obiettivo prioritario è la lotta al cambiamento climatico (SDG 13), citato da 10 rispondenti (contro le 6 dello scorso anno). A seguire, sono menzionati: le città e le comunità sostenibili (SDG 11, rilevante per 8 Fondazioni) e la riduzione delle disuguaglianze (SDG 10, scelto da 7 enti).

Inoltre, ci sono 3 Fondazioni che misurano l'**impronta di carbonio** e 7 hanno in programma di farlo in futuro. In merito agli **approcci ESG**, tra i più utilizzati figurano le **esclusioni** e gli **investimenti tematici** (citati entrambi da 23 enti), seguiti poi dall'**impact investing** (adottato da 16 enti). Si rileva inoltre un aumento delle Fondazioni che adottano le convenzioni internazionali e il best in class (passano, rispettivamente, da 10 a 11 e da 7 a 12).

Infine, nell'edizione 2024, passano da 24 a 26 gli enti che effettuano **investimenti correlati alla missione** (l'84% delle Fondazioni attive in ambito SRI). I *Mission Related Investment* – MRI riguardano principalmente: lo sviluppo locale (21 enti); la rigenerazione urbana e l'housing sociale (16 enti); l'educazione, l'istruzione e la formazione (14 enti).

[1.]

Introduzione

[1.1.]

La quinta edizione

Giunta quest'anno alla quinta edizione, l'indagine sugli investimenti sostenibili delle Fondazioni di origine bancaria condotta dal Forum per la Finanza Sostenibile (FFS) – in collaborazione con Acri (Associazione delle Fondazioni e delle Casse di Risparmio Spa) e MondoInstitutional – monitora **l'inclusione dei temi di sostenibilità nelle politiche di investimento e nei processi di gestione patrimoniale delle Fondazioni**, soggetti per natura attenti a questi aspetti nell'attività istituzionale di erogazione di fondi. Le precedenti edizioni dello studio sono state presentate in occasione delle Settimane dell'Investimento Sostenibile e Responsabile (Settimane SRI)¹ e sono tutte

liberamente accessibili sul sito del FFS².

Quest'anno l'impostazione generale della ricerca rimane invariata, mentre il questionario presenta minime variazioni di forma ed è arricchito da alcune novità (in particolare, è stata aggiunta una domanda sull'evoluzione dell'impronta di carbonio – cfr. §3.7.). Per quanto concerne la sezione di approfondimento definita su base annuale, che nel 2023 si concentrava sugli investimenti immobiliari e la sostenibilità, nel 2024 essa verte sull'**analisi dei rischi e degli impatti di sostenibilità legati agli investimenti** – cfr. §3.3.

[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 statuti³.

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. Per svolgere queste attività, si avvalgono dei proventi derivanti dalla gestione del proprio patrimonio. 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. 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 economico e sociale delle comunità, soprattutto con il progressivo affermarsi di nuovi strumenti di investimento socialmente responsabile e improntati al rispetto dei fattori ESG”⁴ – cfr. §3.9. Dal 2009 Acri monitora l'evoluzione degli investimenti correlati alla missione: nei bilanci del 2022⁵ erano €4.645 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**

1 www.settimanesri.it

2 Tutte le ricerche sono disponibili sul sito ufficiale del FFS al seguente link: <https://finanzasostenibile.it/tipo-attivita/ricerca/>

3 Decreto Legislativo n. 153/1999, Art.2, Natura e scopi delle Fondazioni: <https://rb.gy/049xa2>

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

5 Acri 2023, *Ventinovesimo Rapporto sulle Fondazioni di origine bancaria – anno 2023*, p. 9: <https://tinyurl.com/v9dfey74>

delle Fondazioni del 2012⁶ 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 auto-

regolamentazione è stato la firma del **Protocollo di Intesa tra Acri e il Ministero dell'Economia e delle Finanze** il 22 aprile 2015⁷. 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

L'investimento sostenibile e responsabile (o SRI, dall'inglese *Sustainable and Responsible Investment*) mira a creare valore per l'investitore e per la società nel suo complesso attraverso 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 societario (ESG, dall'inglese**

Environmental, Social and Governance)⁸. I criteri ESG possono essere inclusi nelle decisioni di investimento secondo diversi approcci, ognuno contraddistinto da specifici obiettivi e metodologie. Tali approcci non sono autoescludenti: a uno stesso portafoglio di investimento, infatti, si possono applicare più approcci contemporaneamente. Qui di seguito riportiamo quelli più diffusi.



Esclusioni

Esclusione esplicita di singoli emittenti o settori dall'universo investibile, sulla base di determinati principi e valori. Tra i criteri di esclusione 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.



Investimenti tematici

Selezione degli emittenti in portafoglio secondo criteri ambientali, sociali e di governance, focalizzandosi su uno o più temi. Alcuni esempi: energie rinnovabili, efficienza energetica, salute, digitale, invecchiamento della popolazione, gestione delle risorse idriche.

⁶ 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>

⁷ Il protocollo di Intesa Acri-MEF può essere consultato al seguente link: <https://tinyurl.com/3yj5r3yx>

⁸ 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. Per un glossario aggiornato sui temi di finanza sostenibile è possibile consultare il sito: www.investiresponsabilmente.it



Engagement

Dialogo investitore-emittente su questioni di sostenibilità. Può coinvolgere sia azionisti, sia obbligazionisti. Si tratta di un processo di lungo periodo, finalizzato a influenzare positivamente i comportamenti dell'emittente e ad aumentare il grado di trasparenza.



Voting

Esercizio dei diritti di voto sui temi ESG, connessi alla partecipazione al capitale azionario.



Impact investing

Investimenti in imprese, istituzioni o fondi realizzati con l'intenzione esplicita di realizzare un impatto positivo dal punto di vista ambientale e sociale, che possa essere misurato e rendicontato. Gli investimenti a impatto finanziano progetti specifici, in grado di produrre un ritorno a livello sia socio-ambientale sia finanziario. Alcuni esempi: investimenti in microfinanza e in social housing, green, social e sustainability bond, schemi *payment by result*.

[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 asso-**

ciate ad Acri⁹, che gestiscono complessivamente un attivo patrimoniale di circa €45,71 miliardi¹⁰. L'elenco completo è riportato nella Figura 1.

⁹ Si segnala che, dal 2024, un'altra Fondazione di origine bancaria, la Fondazione Roma, si è associata ad Acri. Per rispettare la tempistica della ricerca, tale Ente non è stato incluso nel campione della presente edizione dell'indagine; verrà inserito a partire dalla prossima edizione. Le Fondazioni di origine bancaria esistenti sono complessivamente 86.

¹⁰ Il totale attivo a valori di bilancio è stato calcolato sulla base dei dati forniti da MondoInstitutional, aggiornati al 31 dicembre 2023.

FIGURA 1 | Le Fondazioni di origine bancaria incluse nel campione (2024)

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

Fonte: Acri

[2.2.]

Il questionario somministrato

Alle Fondazioni è stato somministrato un **questionario realizzato sulla piattaforma SurveyHero**, che 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 relative all'analisi dei rischi ESG rilevanti dal punto di vista economico finanziario e alla valutazione degli impatti delle attività investite sugli aspetti di sostenibilità – cfr. §1.1.

Inoltre, come di consueto, per le Fondazioni attive in ambito SRI sono stati indagati i seguenti temi: motivazioni che hanno spinto a scegliere

gli investimenti sostenibili; tasso di copertura degli investimenti sostenibili e prospettive future; 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; inclusione di Sustainable Development Goals (SDGs) e della neutralità climatica (*net-zero*) al 2050 nelle politiche di investimento sostenibile; misurazione dell'impronta di carbonio del portafoglio di investimento; utilizzo dei risultati della misurazione e, da quest'anno, la sua evoluzione negli ultimi due anni; asset class in cui si effettuano investimenti sostenibili; strumenti finanziari utilizzati in relazione alle asset class alternative; approcci ESG adottati con relativi approfondimenti; investimenti correlati alla missione e relativi settori/aree di intervento; tipologia di informazioni fornite in merito ai criteri ESG, agli approcci ESG e ai risultati raggiunti.

[3.]

L'analisi dei dati

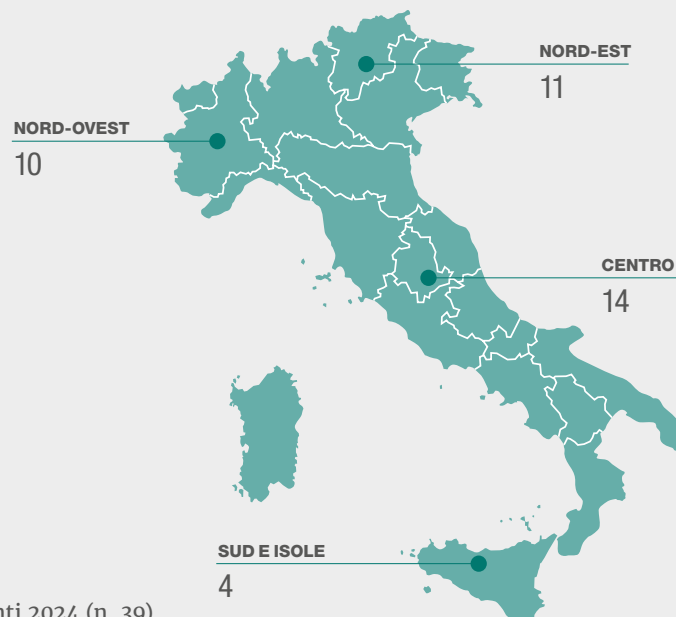
[3.1.]

Il profilo delle rispondenti

Nel 2024 hanno risposto al questionario **39 Fondazioni su 83** (1 in più rispetto al 2023); le rispondenti rappresentano l'**87% dell'attivo** (circa €39,55 miliardi). Sulle 39 rispondenti, 26 sono di grandi e medio-grandi dimensioni e rappresentano l'84%

dell'attivo¹¹. Rispetto alla **ripartizione geografica**, il 36% delle rispondenti proviene dal Centro Italia, il 28% dal Nord-Est, il 26% dal Nord-Ovest e il restante 10% dal Sud e dalle Isole – cfr. Figura 2.

FIGURA 2 | Ripartizione delle Fondazioni rispondenti tra aree geografiche (2024)



Base: Totale rispondenti 2024 (n. 39)

Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

[3.2.]

L'inclusione dei criteri ESG nelle decisioni di investimento

Nell'edizione 2024 aumenta il numero di enti che dichiarano di effettuare investimenti sostenibili, passando da 29 a 31. Il dato è più che raddoppiato rispetto alla prima edizione dello studio, quando solo 14 Fondazioni investivano con criteri ESG – cfr. Figura 3. Dei 31 enti attivi in termini di SRI, 24 sono grandi o medio-grandi e gestiscono complessivamente €36,94 miliardi, cioè l'81% del totale attivo delle Fondazioni inserite nel campione.

Inoltre, quest'anno sono 5 le rispondenti che hanno

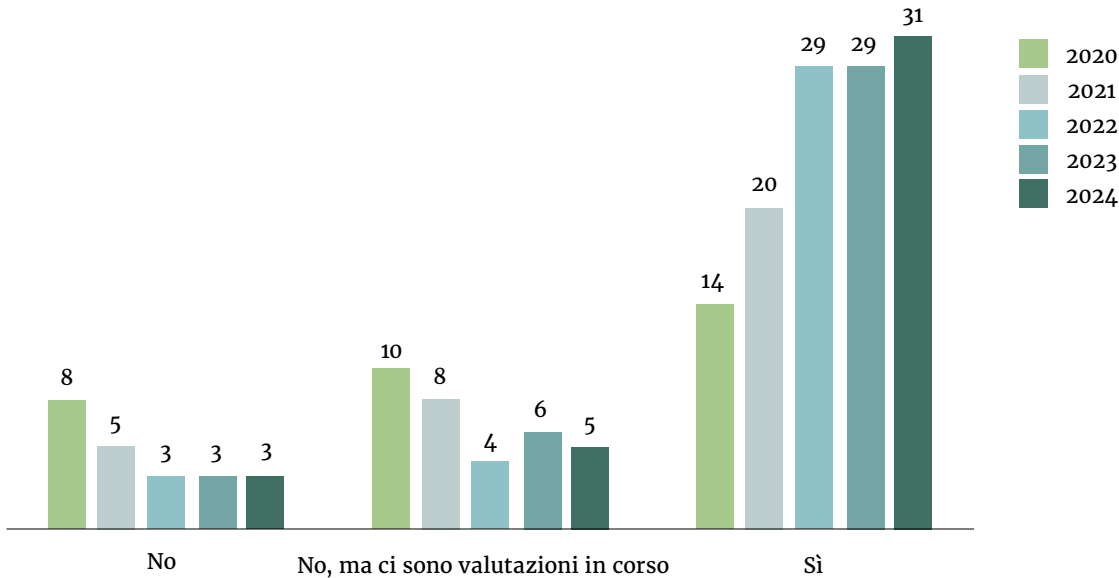
avviato valutazioni in merito all'adozione di investimenti sostenibili: rispetto al 2023, 3 Fondazioni passano da "No, ma ci sono valutazioni in corso" a "Sì SRI" e 1 rispondente sta esaminando per la prima volta gli approcci ESG (passando dunque da "No" a "No, ma ci sono valutazioni in corso"). Rimane invariato, invece, il numero di Fondazioni che non hanno ancora preso in considerazione la possibilità di includere i criteri ESG nei loro investimenti (3 enti) – cfr. Figura 4.

FIGURA 3 | Principali risultati delle cinque edizioni dello studio

	Campione	Rispondenti	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%
2024	83	39	47%	31	79%

Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

FIGURA 4 | Adozione di investimenti sostenibili



Base: Totale rispondenti 2020 (n. 32); 2021 (n. 33); 2022 (n. 36); 2023 (n. 38); 2024 (n. 39)
Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

11 Il totale attivo a valori di bilancio è stato calcolato sulla base dei dati forniti da MondoInstitutional, aggiornati al 31 dicembre 2023.

[3.3.]

Analisi dei rischi e degli impatti di sostenibilità

Come anticipato, alle Fondazioni che già adottano approcci di investimento sostenibile sono state rivolte alcune domande sull'**analisi dei rischi e degli impatti di sostenibilità**.

Delle 31 Fondazioni attive in ambito SRI, il **64%** (20 enti) dichiara di includere i **rischi ESG** nei propri investimenti sostenibili e il **19%** (6 enti) ha in previsione di farlo in futuro – cfr. Figura 5. I rischi ESG più citati sono quelli legati al **cambiamento climatico** (analizzati da 15 Fondazioni) e all'**inquinamento** (menzionati da 14 rispondenti); a seguire, le Fondazioni prendono in considerazione i rischi inerenti alla violazione dei diritti umani nella catena del valore (segnalati da 12 rispondenti) e a politiche fiscali poco trasparenti (esaminati da 10 enti). Infine, una Fondazione sottolinea che i rischi ESG sono definiti e integrati dai gestori e un'altra rispondente dichiara di non disporre di informazioni specifiche in merito ai rischi presi in considerazione – cfr. Figura 6.

Inoltre, è stato chiesto alle 31 Fondazioni attive in ambito SRI se prendano in considerazione gli **impatti delle attività investite sugli aspetti di sostenibilità**. Il **51%** (16 enti) ha risposto affermativamente; di questi, il **6%** (2 enti) valuta solo gli impatti negativi, il **10%** (3 enti) solo gli impatti positivi e il restante **35%** (11 enti) tiene conto degli **impatti sia positivi, sia negativi**. Inoltre, il **32%** delle rispondenti che già includono i criteri ESG (10

Fondazioni) sta valutando, per il futuro, di esaminare gli impatti generati dagli investimenti – cfr. Figura 7.

Per le **5 Fondazioni che non prendono in considerazione gli impatti generati dagli investimenti né prevedono di farlo in futuro**, tale scelta è motivata anzitutto dal fatto che questa attività non rientra tra gli obiettivi della Fondazione e dai costi eccessivi del processo di misurazione.

Per quanto concerne, invece, le **10 Fondazioni che hanno avviato valutazioni in merito**, le principali criticità riscontrate sono l'eterogeneità delle metodologie per misurare gli impatti generati (8 Fondazioni) e la mancanza di dati ESG affidabili e standardizzati (6 Fondazioni).

Delle **16 Fondazioni che prendono in considerazione gli impatti delle attività investite**, 15 si concentrano sulla dimensione ambientale, tenendo conto delle **emissioni CO₂eq degli emittenti per gli Scope 1 e 2** (6 Fondazioni) e per lo **Scope 3** (5 Fondazioni) e degli impatti legati alla **perdita di biodiversità** (5 Fondazioni). Inoltre, sono state menzionate: la **violazione dei diritti umani nella catena del valore** (5 Fondazioni), la **salute e le disuguaglianze di genere** (citare entrambe da 4 Fondazioni). Infine, una rispondente non ha potuto fornire maggiori informazioni in merito agli impatti monitorati – cfr. Figura 8.

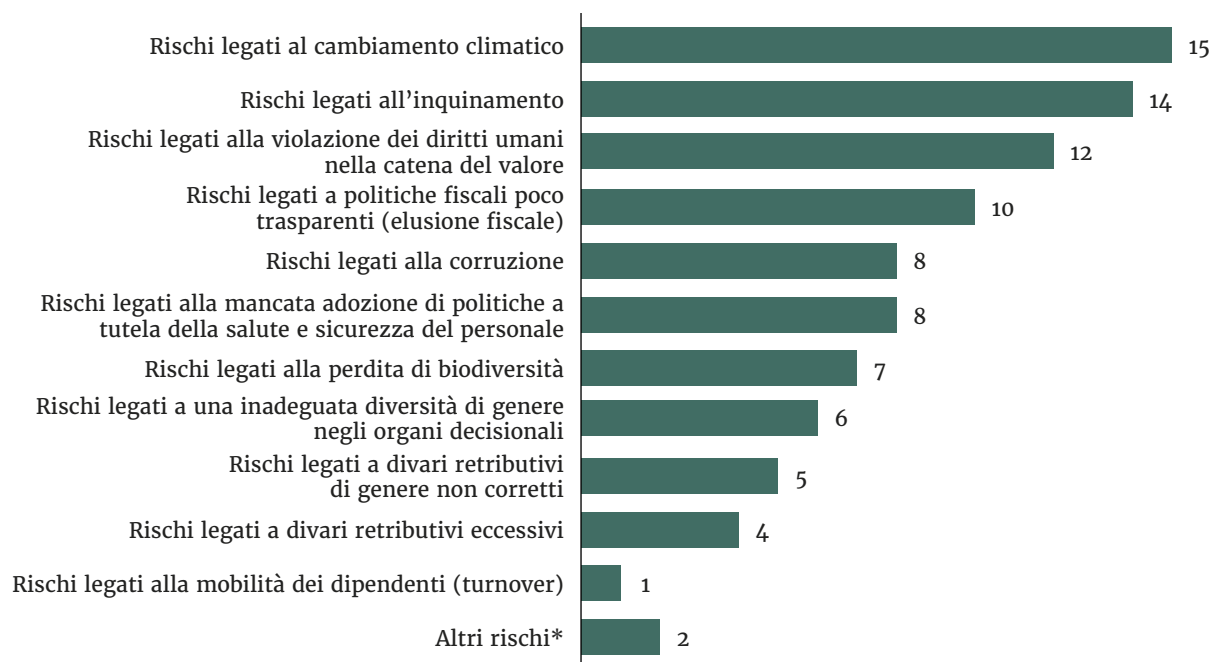
FIGURA 5 | Analisi dei rischi ESG (2024)



Base: Fondazioni attive in ambito SRI 2024 (n. 31)

Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

FIGURA 6 | Rischi ESG considerati (2024)



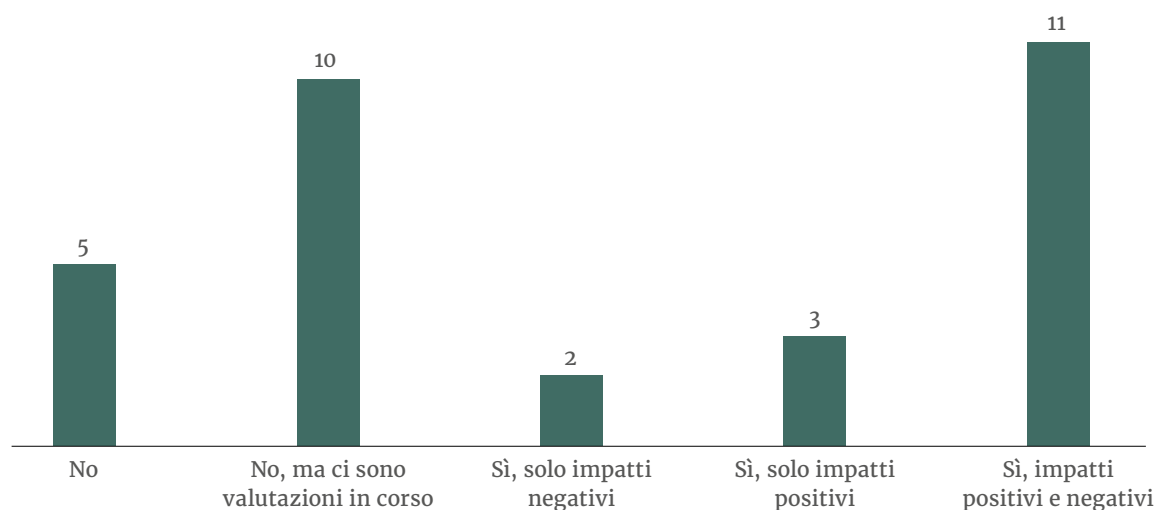
*Altri rischi: fattori di rischio considerati nei rating ESG di MSCI, soprattutto quelli legati a carbonio¹², reputazione e governance; per gli investimenti immobiliari, rischi legati alla mobilità degli studenti.

Base: Fondazioni attive in ambito SRI che prendono in considerazione i rischi ESG nel 2024 e dispongono di informazioni in merito (n. 19)

Possibili più risposte

Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

FIGURA 7 | Valutazione degli impatti ESG legati agli investimenti (2024)

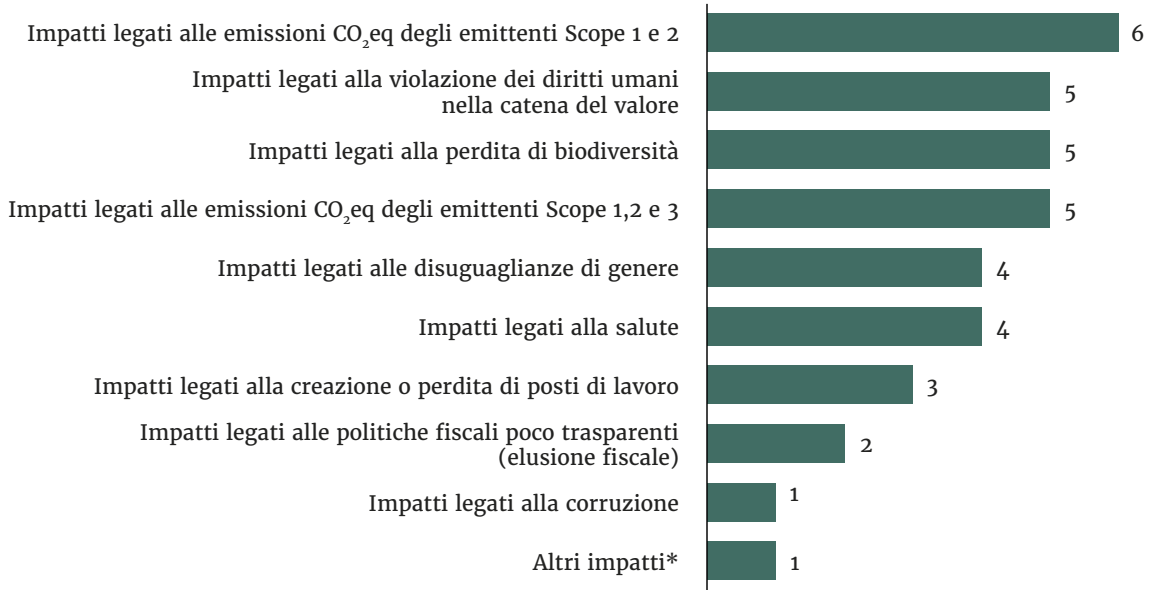


Base: Fondazioni attive in ambito SRI 2024 (n. 31)

Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

¹² Per esempio, possono essere prese in considerazione le tonnellate di CO₂eq emesse in rapporto al fatturato.

FIGURA 8 | Impatti ESG considerati (2024)



*Altri impatti: impatti misurati nei rating ESG di MSCI.

Base: Fondazioni attive in ambito SRI che prendono in considerazione impatti ESG nel 2024 e dispongono di informazioni in merito (n. 15)

Possibili più risposte

Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

[3.4.]

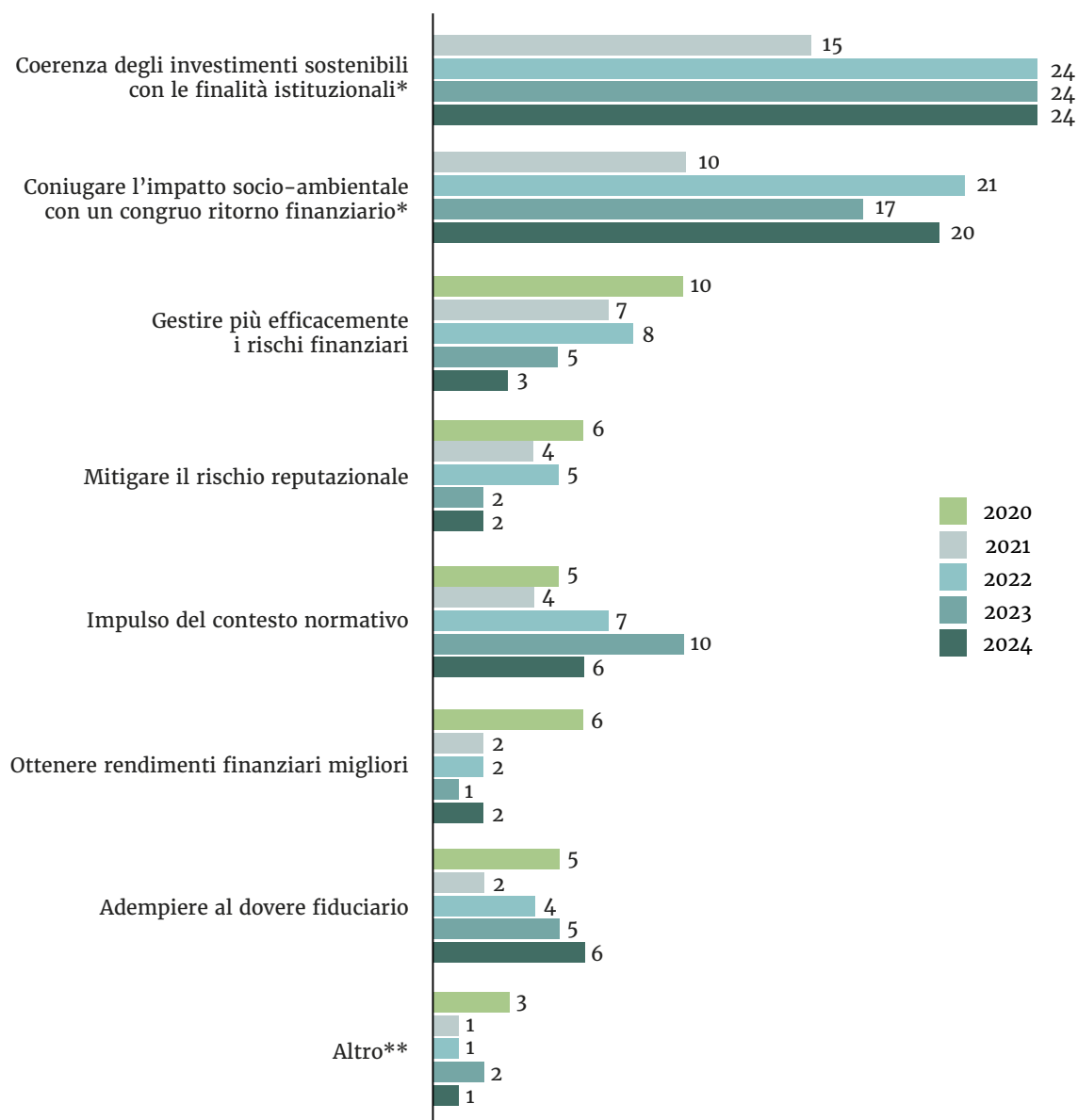
Investimenti sostenibili: motivazioni e criticità

Adozione di investimenti sostenibili: motivazioni

Alle Fondazioni che adottano approcci ESG è stato chiesto di esplicitare le **motivazioni** alla base di tale scelta: 24 enti hanno citato la coerenza degli investimenti sostenibili con le finalità istituzionali delle Fondazioni; a seguire, in aumento rispetto al 2023, 20 Fondazioni menzionano la **possibilità di coniugare l'impatto socio-ambientale con un congruo ritorno finanziario**. Inoltre, passano da

5 a 6 le Fondazioni che scelgono gli investimenti sostenibili per adempiere al **dovere fiduciario** nei confronti degli stakeholder e 2 rispondenti citano il fatto di ottenere **rendimenti finanziari migliori** (di queste, un ente specifica di voler migliorare il profilo di rischio-rendimento di portafoglio nel medio termine) – cfr. Figura 9.

FIGURA 9 | Adozione di investimenti sostenibili: motivazioni



* Opzioni di risposta aggiunte nell'edizione 2021.

** Altro (2024): buona parte dei gestori attua politiche di investimento sostenibile anche in assenza di specifiche indicazioni dell'asset owner.

Base: Fondazioni attive in ambito SRI 2020 (n. 14); 2021 (n. 20); 2022 (n. 29); 2023 (n. 29); 2024 (n. 31)

Possibili più risposte

Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

Mancata adozione di investimenti sostenibili: motivazioni e criticità

Come nel 2023, anche quest'anno **3 Fondazioni non adottano approcci di investimento sostenibile** e non hanno avviato valutazioni in merito (l'8% del totale). Come motivazione di tale scelta, 2 Fondazioni dichiarano che l'unico obiettivo della politica di investimento è la **massimizzazione dei rendimenti nel breve periodo**, al fine di alimentare, attraverso i proventi, l'attività istituzionale. Altre motivazioni citate sono: il fatto di non aver ancora affrontato il tema, la mancanza di dati ESG affidabili e standardizzati e le dimensioni limitate del patrimonio da investire. Infine, 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 presentano un profilo di rischio-rendimento in linea o superiore a quelli di mercato¹³.

Per quanto concerne poi il 13% delle rispondenti (5 Fondazioni) che ha avviato **valutazioni rispetto all'inclusione dei criteri ESG** nelle politiche di investimento, tra i **soggetti coinvolti** nel processo figurano: il CdA (citato da 5 Fondazioni), il Segre-

tario Generale (indicato da 4 Fondazioni), gli advisor esterni e il Consiglio di indirizzo/generale (menzionati entrambi da 2 Fondazioni).

Le principali **criticità** individuate rispetto all'inclusione dei criteri ESG nelle scelte di investimento riguardano la mancanza di dati ESG affidabili e standardizzati (citata da 4 enti), la difficoltà a misurare gli impatti ambientali e sociali generati (indicata da 3 enti) e la mancanza di certificazioni che tutelino contro il greenwashing (rilevante per 1 ente). Le **opportunità**, invece, sono ravvisate in elementi quali: la possibilità di coniugare l'impatto socio-ambientale con un congruo ritorno finanziario e la coerenza degli investimenti sostenibili con le finalità istituzionali delle Fondazioni (citare entrambe da 2 enti); la mitigazione del rischio reputazionale, l'allineamento al contesto normativo e il dovere fiduciario nei confronti degli stakeholder (tutti aspetti menzionati da 1 ente). Per quanto riguarda i **tempi previsti per la decisione finale**, per tutte le Fondazioni che stanno valutando l'inclusione dei criteri ESG negli investimenti (5 enti) il processo è ancora in corso e le tempistiche non sono definite.

[3.5.]

Il ruolo del Consiglio di Amministrazione

Delle 31 Fondazioni che adottano già investimenti sostenibili, 20 dichiarano che tale orientamento è dovuto a una proposta del **Consiglio di Amministrazione**. A seguire, tra i soggetti coinvolti in questa decisione figurano: il Consiglio di indirizzo/generale (14 Fondazioni), gli advisor esterni (11 Fondazioni) e il Comitato investimenti (10 Fondazioni) – cfr. Figura 10.

Un dato incoraggiante dell'edizione 2024 è l'ulteriore aumento (da 27 a 29) delle Fondazioni che esaminano le performance degli investimenti dal punto di vista della sostenibilità, raggiungendo il 93% degli enti attivi in ambito SRI. Per il **61% (19 enti) il CdA esamina le performance ESG almeno una volta all'anno**; di questi, 10 enti riportano valutazioni frequenti (più di una volta all'anno). Questi dati sono in marcato miglioramento rispetto alla prima edizione della ricerca nel 2020, in cui solo 2 Fondazioni dichiaravano valutazioni più di una volta all'anno e 3 rispondenti una volta all'anno.

Quest'anno vi sono poi **10 Fondazioni** che svolgono l'analisi sulle performance degli investimenti dal punto di vista ESG con una **frequenza non predefinita**; tra queste, un ente dichiara che la valutazione viene fatta solo in occasione di nuove proposte di

investimento.

Infine, **2 Fondazioni**, pur adottando investimenti sostenibili, **non valutano mai le performance sotto il profilo ESG**, motivando tale scelta con l'assenza di una politica interna sul tema e con il fatto che il processo per definire i criteri di valutazione è ancora in corso – cfr. Figura 11.

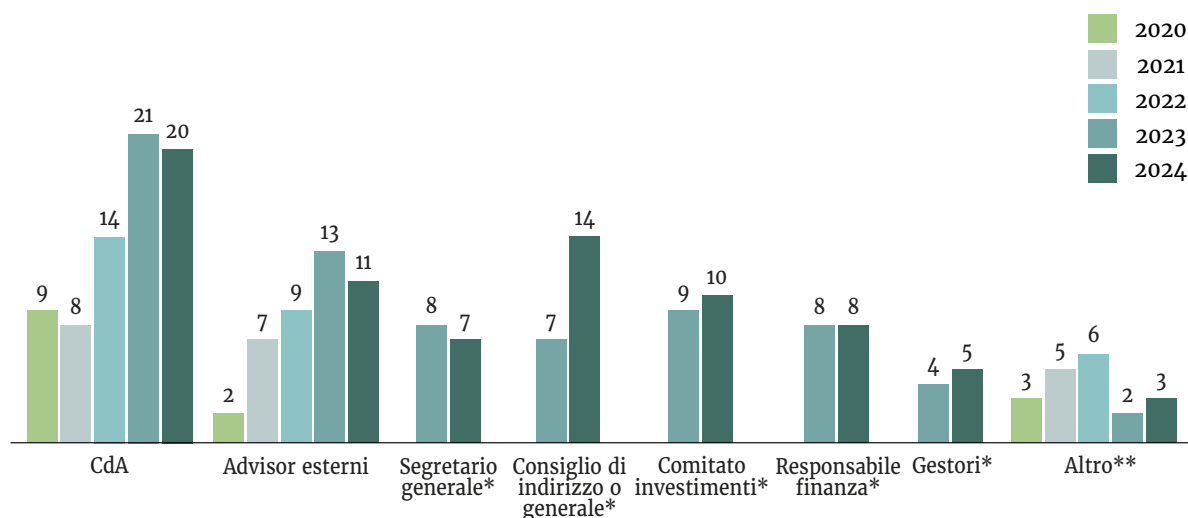
Alle 29 Fondazioni che dichiarano di valutare le performance anche in termini di sostenibilità è stato chiesto su quali **fonti informative** basassero i loro giudizi. La maggior parte degli enti utilizza **dati ESG forniti dai gestori** (21 Fondazioni) e dagli **investment/risk advisor** (11 Fondazioni). Quest'anno, per la prima volta, 2 Fondazioni dichiarano di fondare le proprie valutazioni su **analisi ESG interne** – cfr. Figura 12¹⁴.

Inoltre, passa da 7 a 8 il numero di Fondazioni attive in ambito SRI che si rivolgono a un **advisor ESG** indipendente per attività quali: supporto nella selezione degli investimenti sostenibili (7 enti), assegnazione di rating o score ESG al portafoglio nel suo complesso (6 enti), monitoraggio e gestione dei rischi ESG (6 enti), supporto nella definizione della politica di investimento sostenibile (6 enti) – cfr. Figura 13.

13 Per approfondimenti si rimanda al paper del FFS (2023), *La finanza sostenibile oltre i pregiudizi*: <https://finanzasostenibile.it/attivita/paper-finanza-sostenibile-oltre-pregiudizi-ita/>

14 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 è stata rivolta solo agli enti che dichiarano di valutare gli investimenti anche dal punto di vista ESG.

FIGURA 10 | Chi ha proposto gli investimenti sostenibili



* Opzioni di risposta aggiunte nell'edizione 2023.

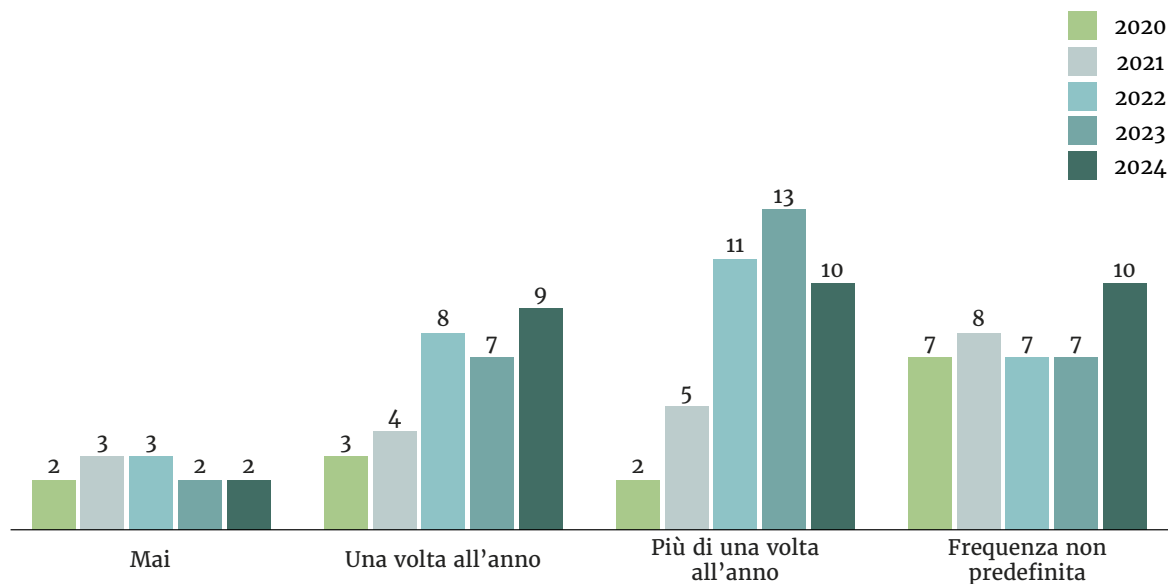
** Altro (2024): nessuna policy sul tema; diversi attori del processo di investimento secondo le proprie responsabilità e competenze; Consiglio di gestione.

Base: Fondazioni attive in ambito SRI 2020 (n. 14); 2021 (n. 20); 2022 (n. 29); 2023 (n. 29); 2024 (n. 31)

Possibili più risposte

Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

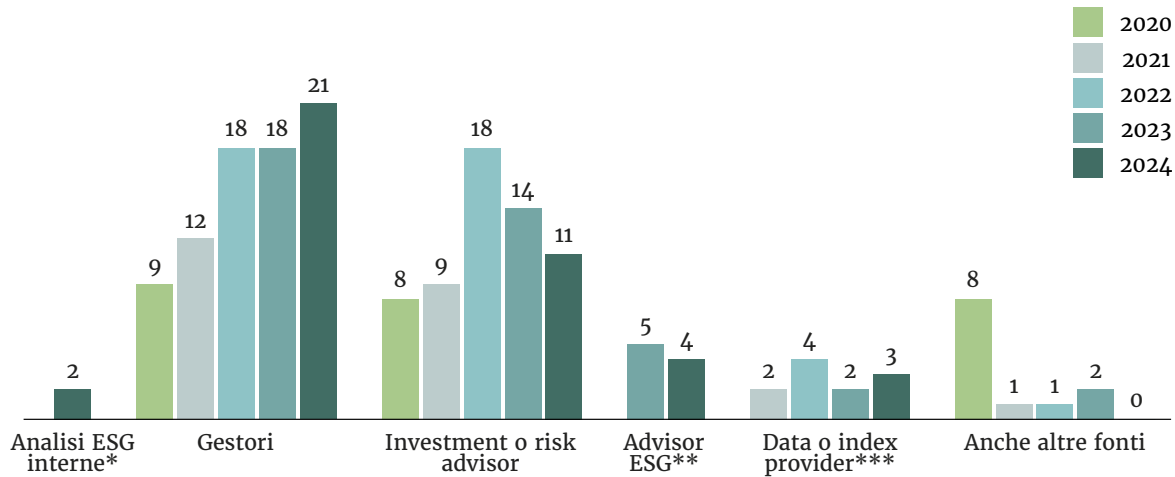
FIGURA 11 | Frequenza delle valutazioni ESG



Base: Fondazioni attive in ambito SRI 2020 (n. 14); 2021 (n. 20); 2022 (n. 29); 2023 (n. 29); 2024 (n. 31)

Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

FIGURA 12 | Basi informative ESG



* Opzione di risposta aggiunta nell'edizione 2024.

** Opzione di risposta aggiunta nell'edizione 2023.

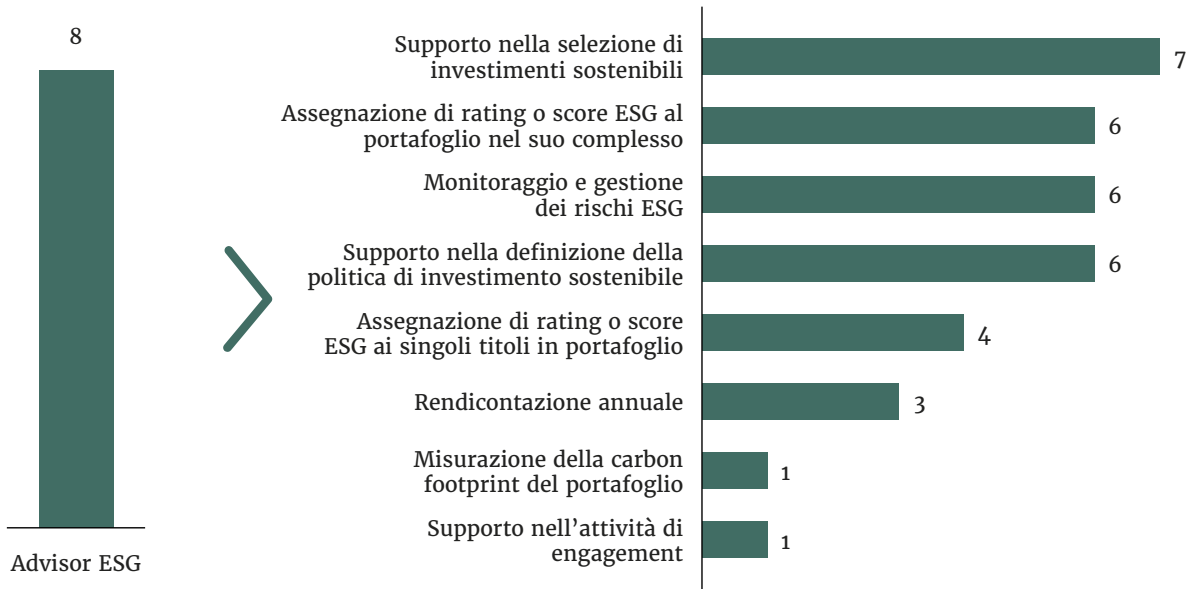
*** Opzione di risposta aggiunta nell'edizione 2021 e modificata nel 2023.

Base: Fondazioni attive in ambito SRI 2020 (n. 14); 2021 (n. 20); 2022 (n. 29); Fondazioni attive in ambito SRI che valutano la performance dal punto di vista ESG 2023 (n. 27); 2024 (n. 29)

Possibili più risposte

Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

FIGURA 13 | Advisor ESG e attività (2024)



Base: Fondazioni attive in ambito SRI 2024 (n. 31)
Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

Base: Fondazioni che si avvalgono della consulenza di un advisor ESG nel 2024 (n. 8)

Possibili più risposte

Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

[3.6.]

Il tasso di copertura degli investimenti sostenibili e le asset class

Più della metà delle Fondazioni attive in ambito SRI (il 58% – 18 enti) limita gli investimenti sostenibili a una **quota minoritaria del patrimonio in gestione**¹⁵. Il dato è in leggero aumento rispetto all'edizione 2023, in quanto le 3 rispondenti che adottano quest'anno per la prima volta investimenti sostenibili dichiarano un tasso di copertura fino al 24%. Per converso, **aumentano, passando da 2 a 3, gli enti che estendono la politica SRI alla quasi totalità del portafoglio**, con un tasso di copertura compreso tra il 75% e il 99% – cfr. Figura 14.

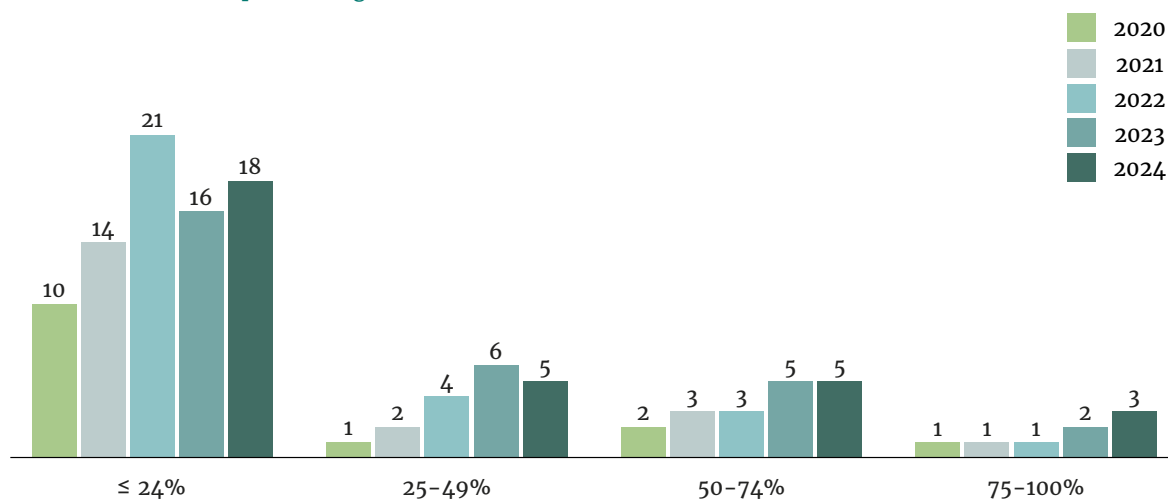
È inoltre importante segnalare che l'**84% delle rispondenti attive in ambito SRI (26 enti)** ha in programma di **aumentare la quota di patrimonio investita secondo criteri ESG** e le restanti 5 Fondazioni dichiarano di volerla mantenere invariata. Pertanto, **nessun ente intende diminuire la quota di investimenti sostenibili** – cfr. Figura 15. Le 5 Fondazioni che dichiarano di voler mantenere invariata la quota di patrimonio investita con criteri ESG motivano tale scelta con il fatto che l'inclusione degli aspetti di sostenibilità non rientra nei criteri di gestione e di selezione dei

prodotti oppure sottolineano come la quota attuale sia ritenuta adeguata. Infine, un'ulteriore ragione del mancato aumento della porzione di portafoglio investita con criteri ESG risiede nell'esclusione dei mercati privati dalla politica di investimento responsabile.

Quest'anno la classe di attivo in cui vengono maggiormente inclusi i criteri ESG è quella dell'**e-equity** (per il 90% delle Fondazioni attive in ambito SRI – 28 Fondazioni). Seguono gli **investimenti alternativi** (citati da 24 enti) e poi i **corporate bond** (menzionati da 21 Fondazioni) – cfr. Figura 16.

In relazione alle asset class alternative, gli investimenti sostenibili sono adottati principalmente nel private equity (20 Fondazioni), nelle infrastrutture (18 enti) e nel settore immobiliare (14 enti) – cfr. Figura 17. Gli strumenti finanziari più utilizzati in queste asset class sono i **fondi di investimento** (menzionati dall'87% delle Fondazioni attive in questi ambiti – 21 enti) e, a seguire, i **veicoli dedicati** (citati da 11 rispondenti), gli ETF e gli investimenti diretti (tutti menzionati da 6 enti) – cfr. Figura 18.

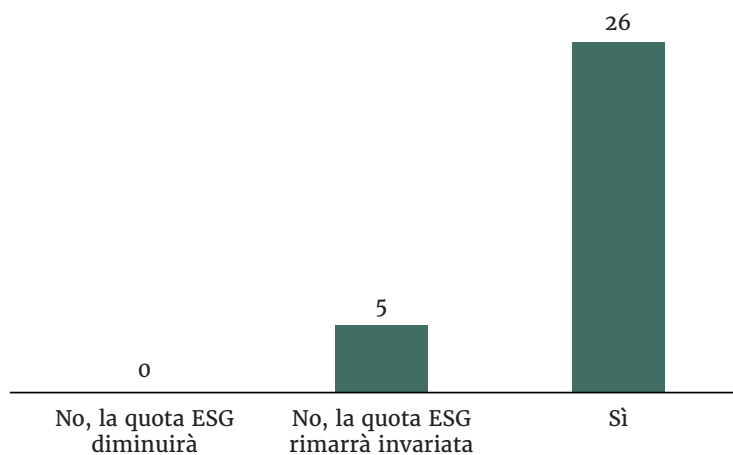
FIGURA 14 | Tasso di copertura degli investimenti sostenibili



Base: Fondazioni attive in ambito SRI 2020 (n. 14); 2021 (n. 20); 2022 (n. 29); 2023 (n. 29); 2024 (n. 31)
Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

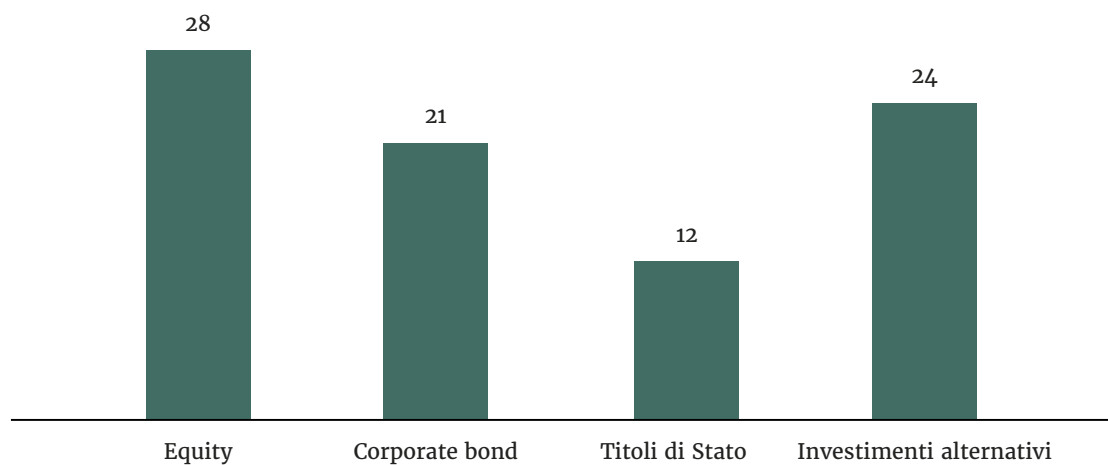
15 Quota inferiore al 25%.

FIGURA 15 | Aumento della quota di patrimonio investita secondo criteri ESG (2024)



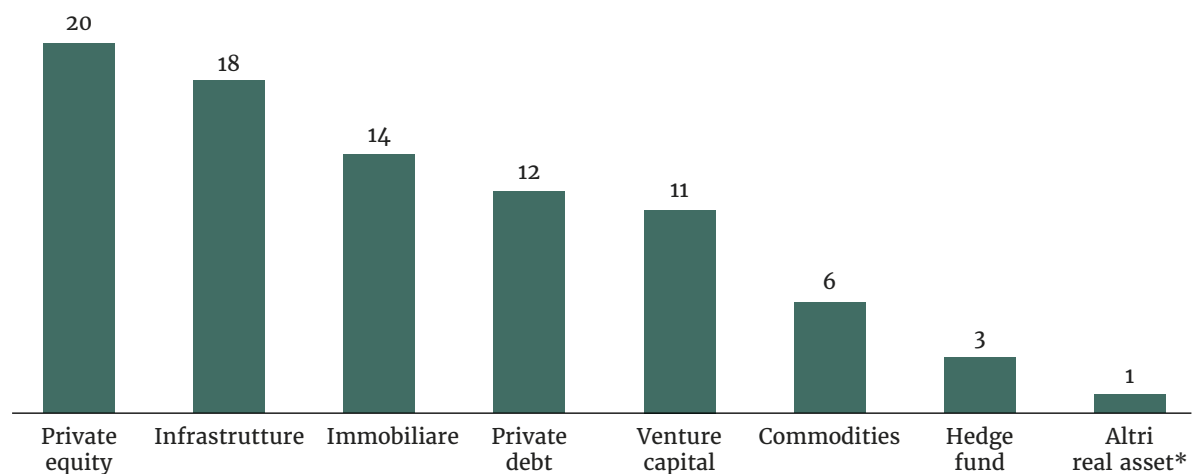
Base: Fondazioni attive in ambito SRI 2024 (n. 31)
Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

FIGURA 16 | Investimenti sostenibili: asset class (2024)



Base: Fondazioni attive in ambito SRI 2024 (n. 31)
Possibili più risposte
Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

FIGURA 17 | Investimenti sostenibili: asset class alternative (2024)



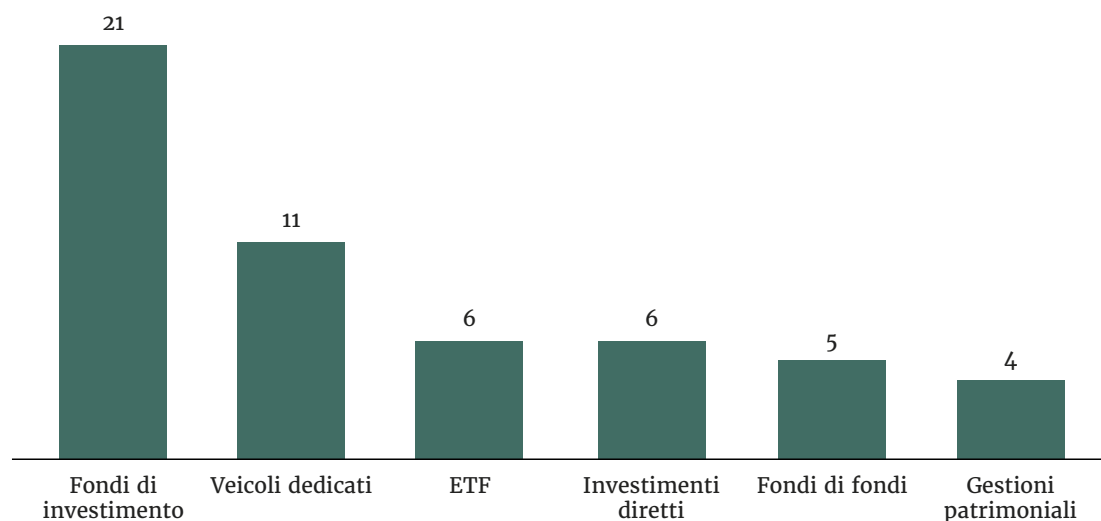
*Altri real asset: legname.

Base: Fondazioni attive in ambito SRI che investono in asset class alternative 2024 (n. 24)

Possibili più risposte

Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

FIGURA 18 | Strumenti finanziari per asset class alternative (2024)



Base: Fondazioni attive in ambito SRI che investono in asset class alternative 2024 (n. 24)

Possibili più risposte

Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

[3.7.]

Gli SDGs, la neutralità climatica e l'impronta di carbonio

Le domande di approfondimento sugli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (SDGs) delle Nazioni Unite al 2030¹⁶ e sul raggiungimento della neutralità climatica al 2050 sono state inserite nell'edizione 2022 dello studio, al fine di esaminare l'integrazione di questi impegni a lungo termine negli investimenti sostenibili delle Fondazioni di origine bancaria.

Rispetto agli SDGs, passano da 8 a **12 gli enti che li prendono in considerazione nelle strategie di investimento** (il 39% delle Fondazioni attive in ambito SRI) e altre 9 rispondenti dichiarano di averne programmato l'inclusione. Per le 12 Fondazioni che fanno riferimento agli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile, gli SDGs prioritari sono: SDG 13 – lotta al cambiamento climatico (passano da 6 a 10 le Fondazioni che tengono in considerazione questo obiettivo); SDG 11 – città e comunità sostenibili (8 Fondazioni); SDG 10 – riduzione delle disuguaglianze¹⁷ (7 Fondazioni); SDG 4 – istruzione di qualità (6 Fondazioni); SDG 8 – lavoro dignitoso e crescita economica (6 Fondazioni) – cfr. Figura 19.

Per quanto concerne la **neutralità climatica** – che implica il raggiungimento di un equilibrio complessivo tra le emissioni di gas serra gene-

rate dall'attività umana e quelle assorbite¹⁸ – delle 31 Fondazioni attive in ambito SRI, **4 includono l'obiettivo net-zero** e, di queste, 2 lo fanno attraverso 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 20.

Sebbene la lotta al cambiamento climatico sia sempre più rilevante per le Fondazioni – cfr. Figura 19 – rispetto alla **misurazione della carbon footprint** vi sono ampi margini di miglioramento: nel 2024, delle 31 Fondazioni attive in ambito SRI, **3 misurano l'impronta di carbonio e 7 hanno in programma di farlo in futuro** – cfr. Figura 21. I risultati della misurazione della *carbon footprint* vengono utilizzati per attività di benchmarking rispetto all'indice di riferimento.

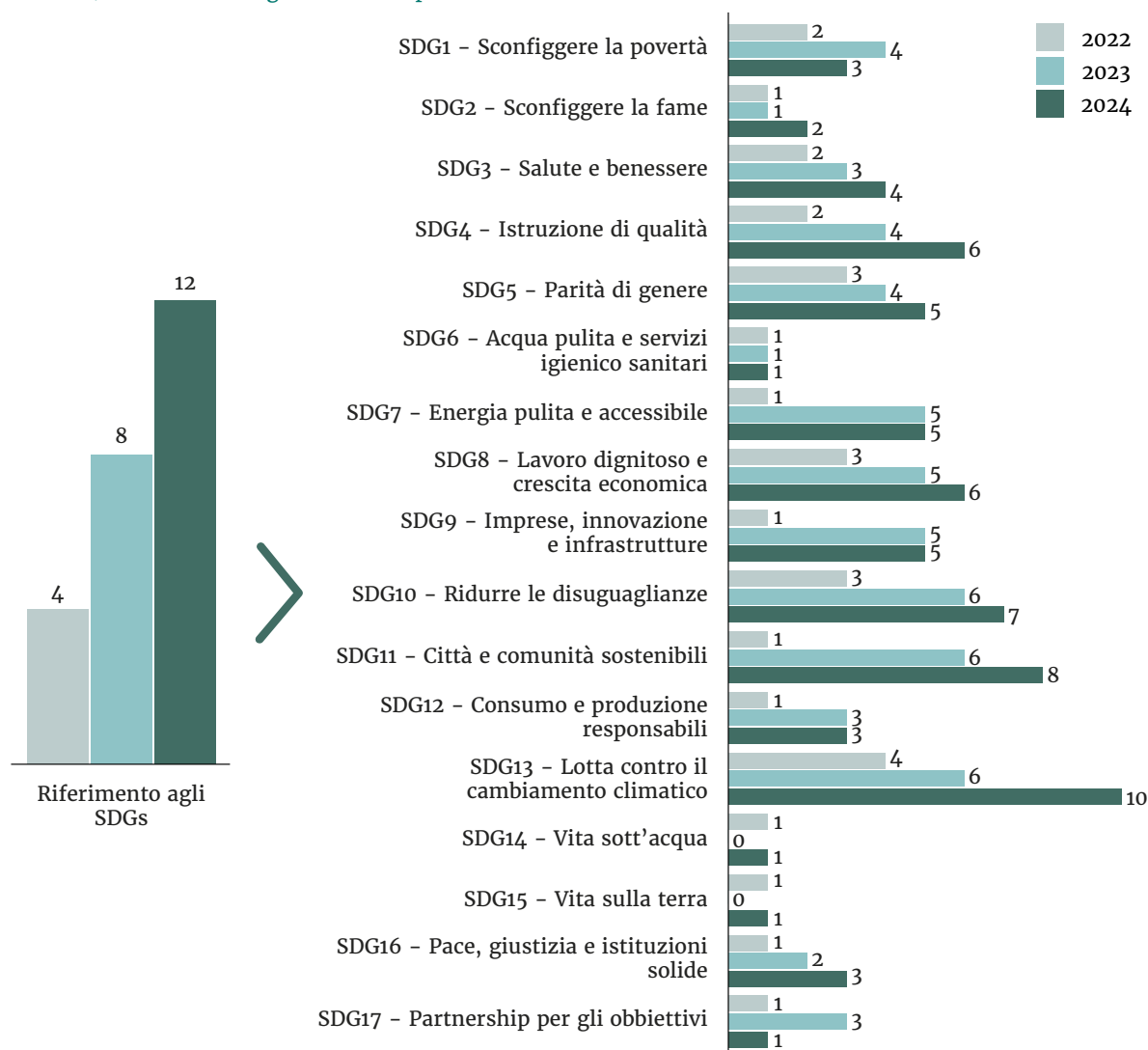
Come anticipato (cfr. §1.1.), quest'anno è stata inserita anche una domanda di approfondimento sull'**evoluzione dell'impronta di carbonio**. Per 2 Fondazioni l'impronta di carbonio è diminuita rispetto al 2022, mentre per la terza è rimasta invariata – cfr. Figura 22.

¹⁶ I 17 SDGs sono parte dell'Agenda 2030 dell'ONU. Per maggiori informazioni: <https://tinyurl.com/48e87vbc>

¹⁷ Il tema è di particolare importanza per le Fondazioni ed è stato anche oggetto di approfondimento nell'edizione 2021 dell'indagine: FFS (2021), *Le politiche di investimento sostenibile e responsabile delle Fondazioni di origine bancaria - seconda edizione*: <https://tinyurl.com/4ffwz9j6>

¹⁸ Occorre precisare che, per raggiungere l'obiettivo della neutralità climatica, è necessario ridurre drasticamente e rapidamente le emissioni climateranti, optando per l'assorbimento o la compensazione solo per quelle inevitabili. Per approfondimenti in merito all'inclusione della neutralità climatica nelle strategie di investimento si rimanda al paper del FFS (2021), *Obiettivo "net-zero": come raggiungerlo?*: <https://finanzasostenibile.it/attivita/netzero-come-raggiungerlo/>

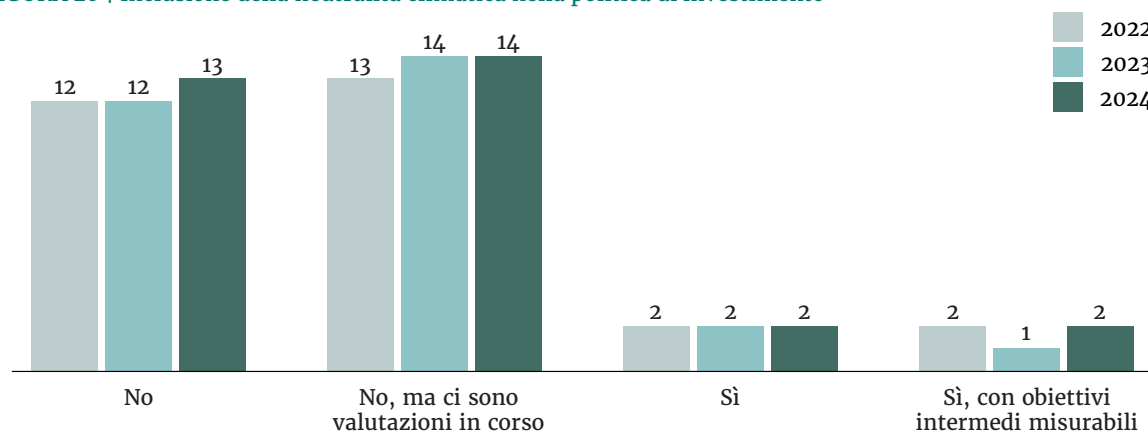
FIGURA 19 | Riferimento agli SDGs nella politica di investimento



Base: Fondazioni attive in ambito SRI 2022 (n. 29); 2023 (n. 29); 2024 (n. 31)
Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

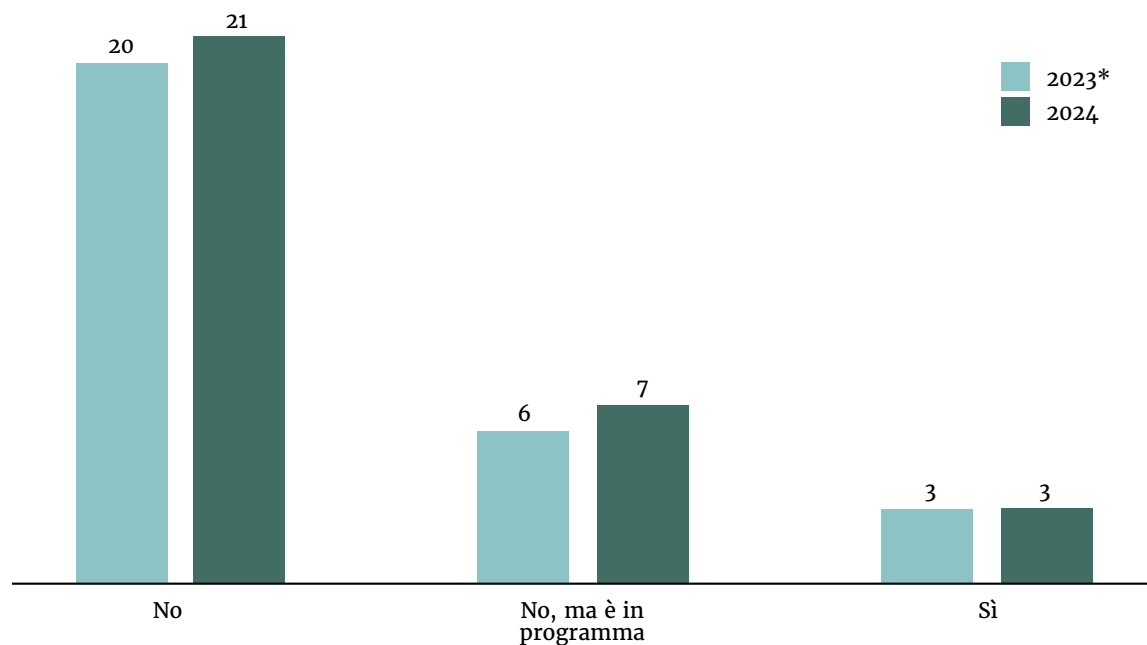
Base: Fondazioni attive in ambito SRI che fanno riferimento agli SDGs 2022 (n. 4); 2023 (n. 8); 2024 (n. 12)
Possibili più risposte
Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

FIGURA 20 | Inclusione della neutralità climatica nella politica di investimento



Base: Fondazioni attive in ambito SRI 2022 (n. 29); 2023 (n. 29); 2024 (n. 31)
Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

FIGURA 21 | Misurazione dell'impronta di carbonio

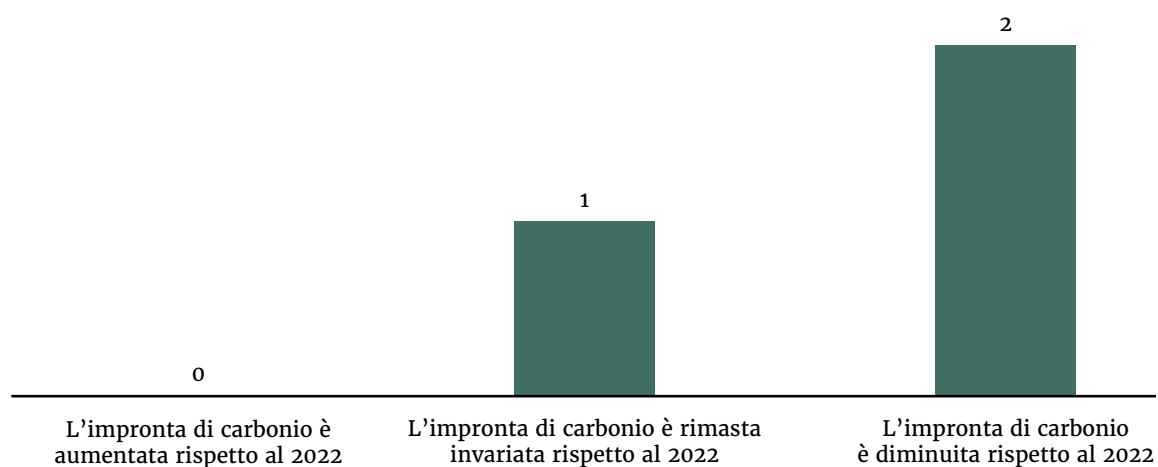


* Quest'anno, una risposta del 2023 è stata retroattivamente modificata su indicazione del rispondente.

Base: Fondazioni attive in ambito SRI 2023 (n. 29); 2024 (n. 31)

Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

FIGURA 22 | Evoluzione dell'impronta di carbonio negli ultimi due anni (2024)



Base: Fondazioni che misurano l'impronta di carbonio nel 2024 (n. 3)

Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

[3.8.]

Gli approcci ESG

L'inclusione dei criteri ESG può avvenire secondo più approcci, che non sono auto-escludenti e si possono applicare a uno stesso portafoglio di investimento nelle diverse asset class. Le **esclusioni** e **gli investimenti tematici** risultano quelli più utilizzati dalle Fondazioni (citati entrambi da 23 enti), seguiti dall'impact investing (indicato da 16 enti). Si rileva inoltre un aumento delle rispondenti che adottano il best in class e le convenzioni internazionali (rispettivamente, 12 e 11 enti) – cfr. Figura 23.

Come per le precedenti edizioni della ricerca, anche quest'anno sono stati approfonditi alcuni aspetti degli approcci ESG. Per quanto concerne le **esclusioni**¹⁹, i settori più frequentemente esclusi dall'universo investibile sono: armi (tutte le tipologie), pornografia, tabacco, scommesse e gioco d'azzardo – cfr. Figura 24.

In linea con l'edizione 2023, negli **investimenti tematici** le Fondazioni si concentrano su: energie rinnovabili, efficienza energetica e, a seguire, salute, formazione, educazione e istruzione – cfr. Figura 25.

Quest'anno l'**engagement** viene adottato da 7 Fondazioni; di queste, 2 partecipano a iniziative di engagement collaborativo. Tra le iniziative citate figurano: il gruppo di lavoro coordinato dal FFS²⁰ (a cui partecipano entrambe le Fondazioni), Access

to medicine, CDP ex Carbone Disclosure Project e Climate Action 100+ (tutte menzionate da 1 ente). Anche quest'anno nessuna Fondazione definisce una **politica di impegno** relativa alla partecipazione alle assemblee degli azionisti, sebbene 4 enti dichiarino di averlo in programma per il futuro.

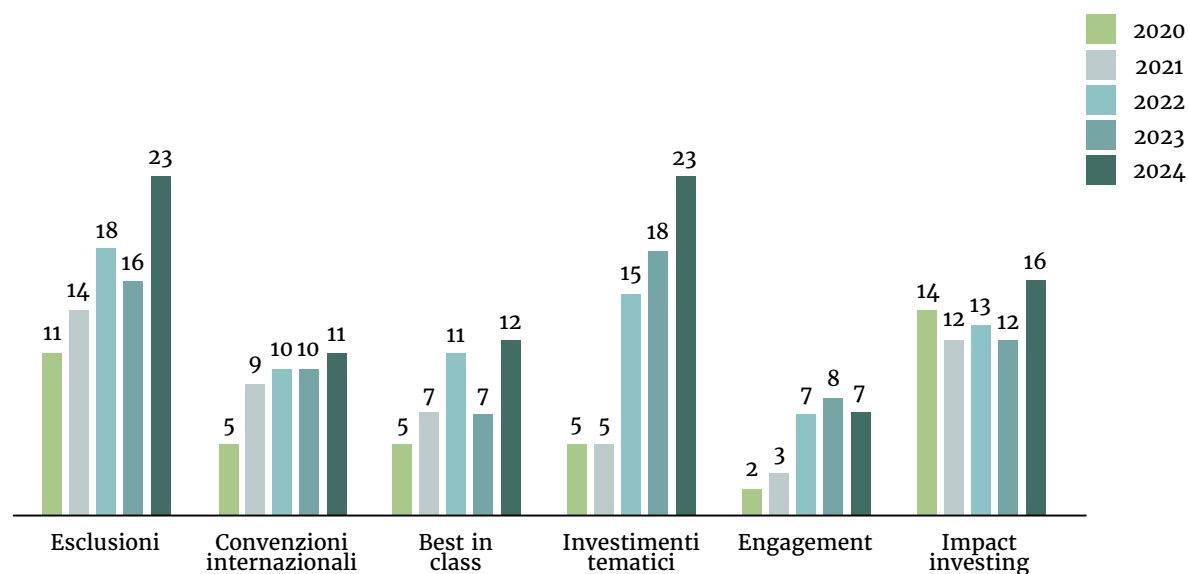
In ultimo, per l'**impact investing** sono stati analizzati i prodotti maggiormente usati e i settori di interesse. Questo approccio si caratterizza per l'intenzionalità di generare un impatto ambientale e sociale positivo e presenta tratti comuni con gli investimenti correlati alla missione (cfr. §3.9.). L'impact investing prevede però, a differenza dei MRI, anche la misurazione o valutazione degli impatti generati (con diversi obiettivi e metodologie) e la loro rendicontazione attraverso una reportistica dedicata (report d'impatto)²¹. Nel 2024 passano da 12 a 16 le Fondazioni che adottano l'impact investing; di queste, 10 utilizzano anche **fondi erogativi** per questi investimenti. In merito ai **prodotti finanziari**, quelli più diffusi sono: i FIA mobiliari a tema impact (9 enti), i green bond (7 enti), i FIA immobiliari a tema impact (5 enti) e gli investimenti azionari in società non quotate con caratteristiche impact (5 enti) – cfr. Figura 26. Infine, i **settori** su cui si focalizzano gli investimenti a impatto delle Fondazioni sono: l'housing sociale e la rigenerazione urbana (10 enti); le energie rinnovabili (8 enti); l'efficientamento energetico e il welfare (7 enti) – cfr. Figura 27.

19 Un rispondente che adotta le esclusioni precisa che queste ultime non sono esplicitate in policy specifiche e non sono esaustive in quanto talvolta vengono valutate caso per caso.

20 Dal 2021 il Forum per la Finanza Sostenibile organizza un gruppo di lavoro permanente sul tema dell'engagement rivolto ai propri Soci. Per maggiori informazioni: <https://bit.ly/3bIWQjd>

21 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-dell'impatto-socio-ambientale/>

FIGURA 23 | Approcci ESG adottati

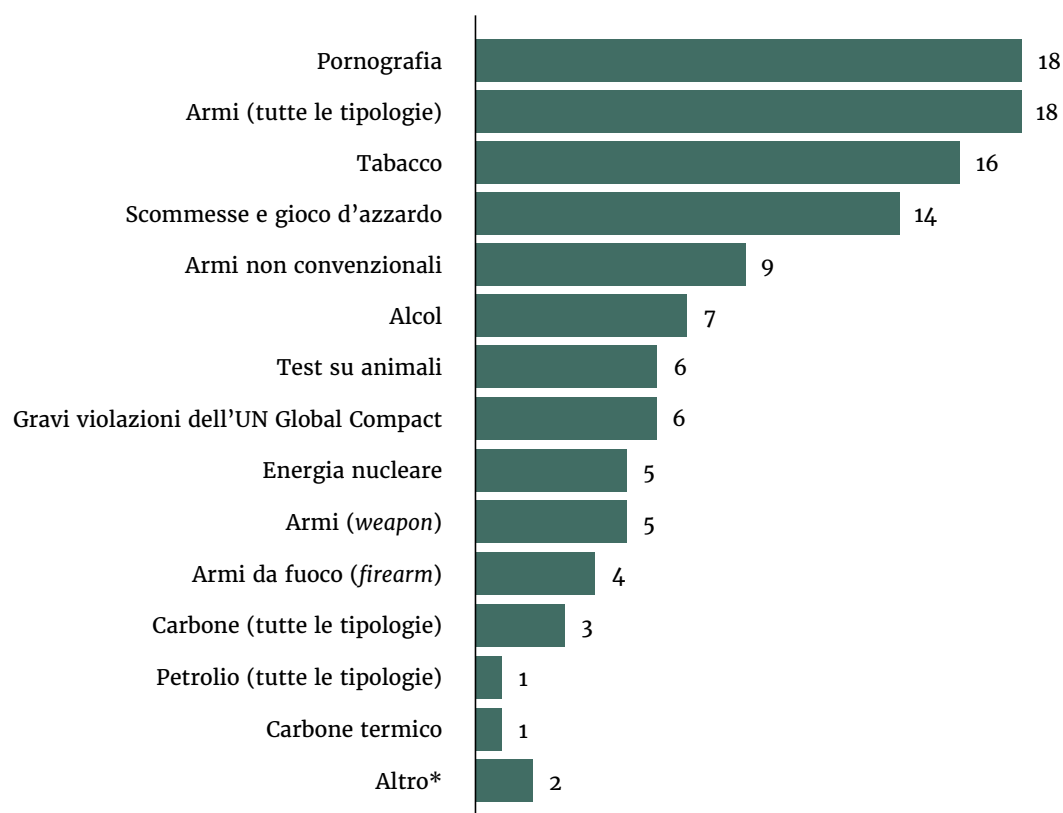


Base: Fondazioni attive in ambito SRI che forniscono informazioni sugli approcci ESG adottati 2020 (n. 14); 2021 (n. 20); 2022 (n. 29); 2023 (n. 27); 2024 (n. 31)

Possibili più risposte

Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

FIGURA 24 | Settori esclusi (2024)



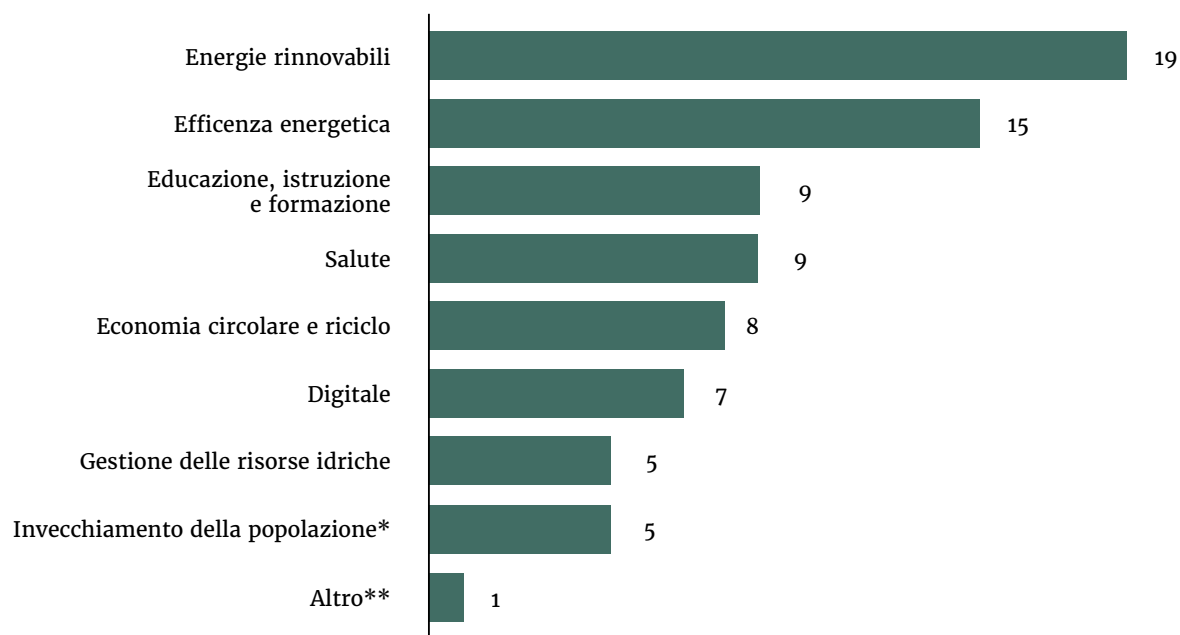
* Altro: diritti umani, mine anti-uomo.

Base: Fondazioni che adottano l'approccio ESG "esclusioni" nel 2024 (n. 23)

Possibili più risposte

Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

FIGURA 25 | Investimenti tematici (2024)



* Un rispondente investe, in particolare, in senior housing.

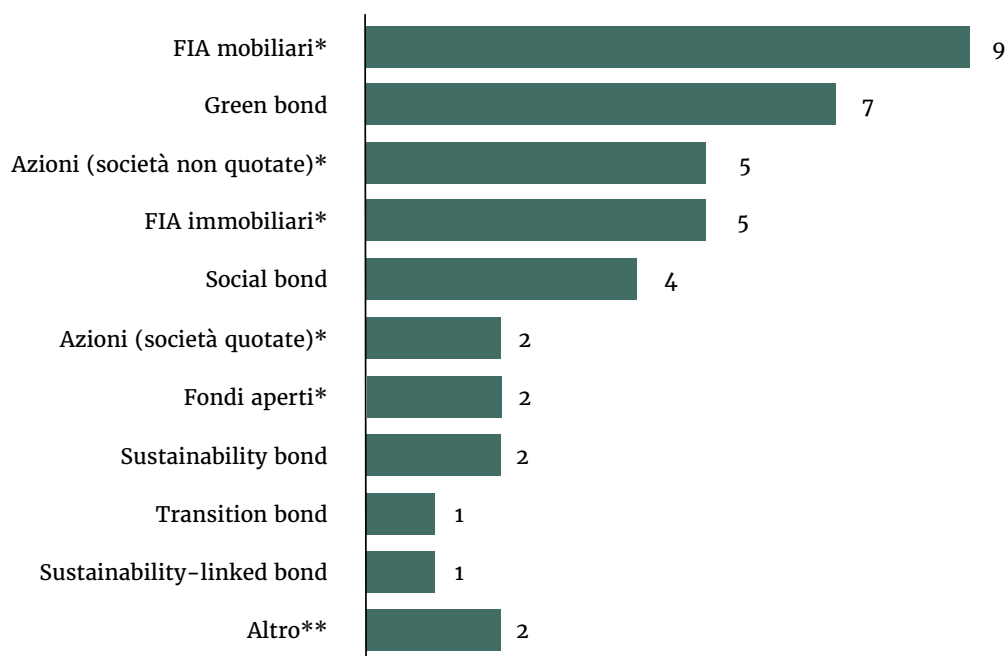
** Altro: sostenibilità ambientale.

Base: Fondazioni che adottano l'approccio ESG "investimenti tematici" nel 2024 (n. 23)

Possibili più risposte

Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

FIGURA 26 | Prodotti di investimento a impatto (2024)



* Opzioni di risposta aggiunte nel 2024.

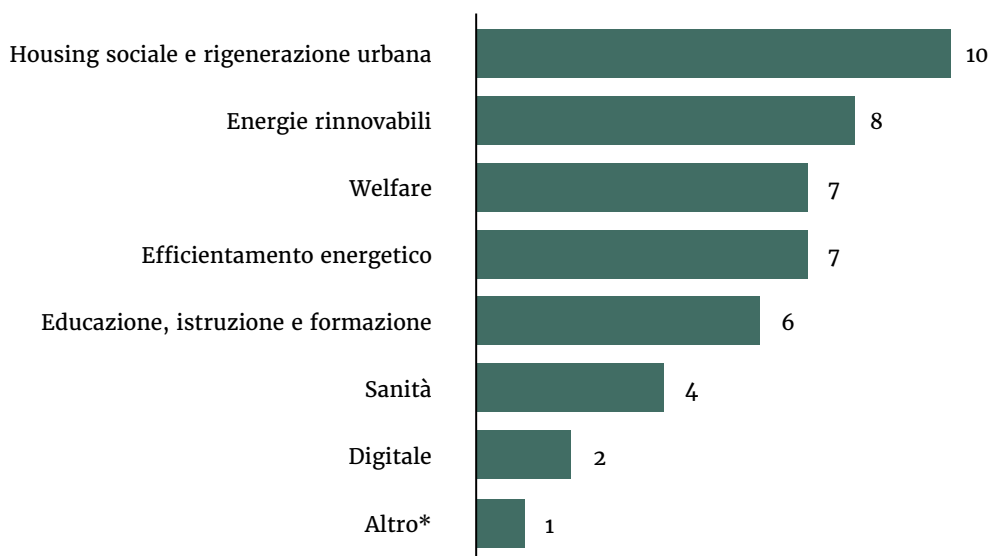
** Altro: veicoli dedicati, fondi di investimento chiuso a tema impact.

Base: Fondazioni che adottano l'approccio ESG "impact investing" nel 2024 (n. 16)

Possibili più risposte

Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

FIGURA 27 | Settori di investimento a impatto (2024)



* Altro: PMI del territorio.

Base: Fondazioni che adottano l'approccio ESG "impact investing" nel 2024 (n. 16)

Possibili più risposte

Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

[3.9.]

Gli investimenti correlati alla missione (MRI)

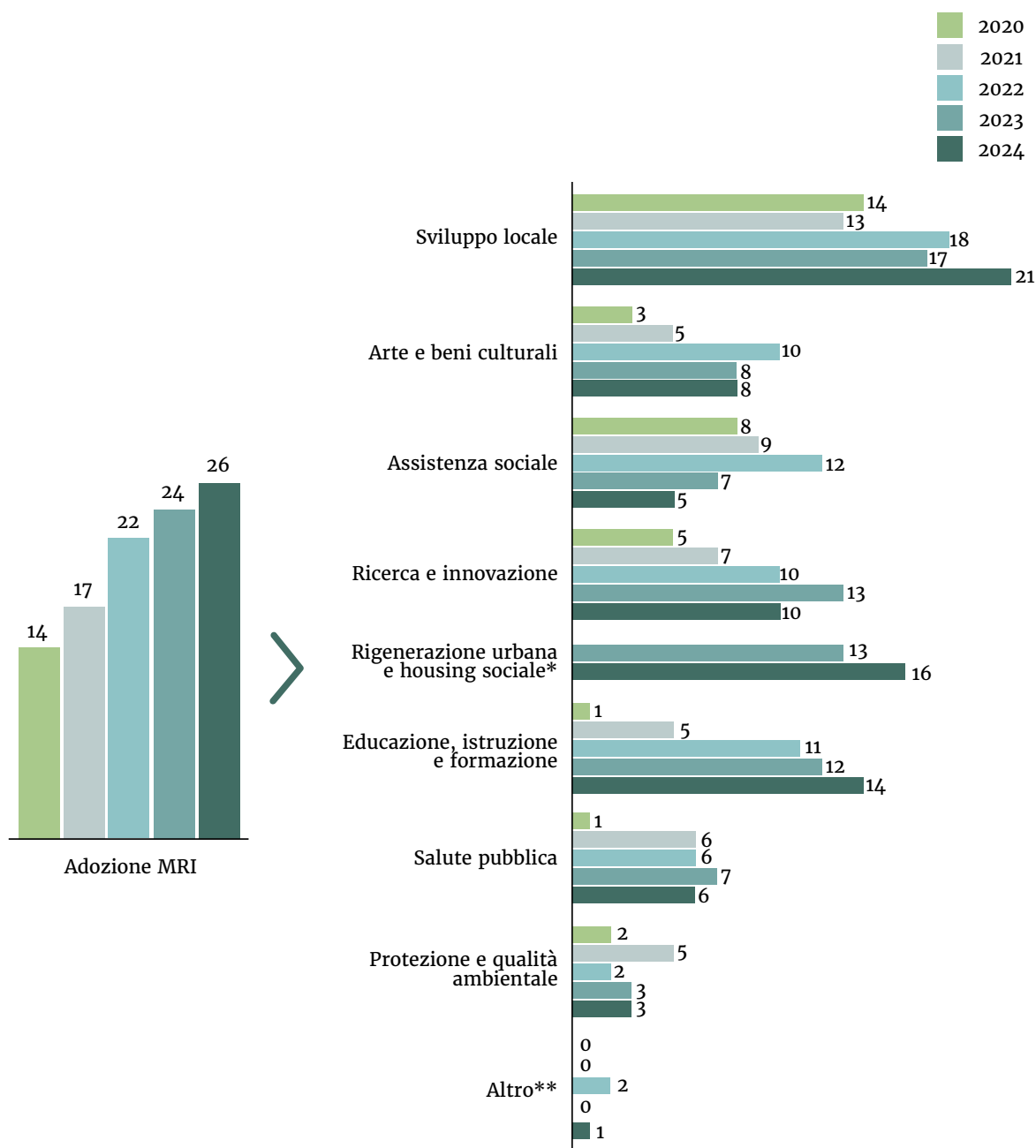
Uno strumento particolarmente utilizzato dalle Fondazioni di origine bancaria, che presenta caratteristiche simili all'approccio dell'impact investing (cfr. §3.8.), è quello degli investimenti correlati alla missione o *Mission Related Investment* (MRI). I MRI consentono alle Fondazioni di valorizzare 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"²². In questa edizione dello studio **passano da 24 a 26 gli enti che effettuano investimenti correlati alla missione**, corrispondenti all'84% delle Fondazioni attive in ambito SRI.

Nel 54% dei casi (14 Fondazioni) vengono utilizzati per i MRI anche o esclusivamente 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 gene-

rare una redditività economica e finanziaria. Per quanto concerne le **aree di intervento** correlate con l'attività istituzionale, i MRI delle rispondenti riguardano principalmente: lo sviluppo locale (21 enti scelgono questa area coerentemente con il focus territoriale che contraddistingue le Fondazioni); la rigenerazione urbana e l'housing sociale; l'educazione, l'istruzione e la formazione (scelti rispettivamente da 16 e 14 enti) – cfr. Figura 28. Tra i **progetti sostenuti** dalle Fondazioni tramite i MRI figurano: il contributo ai fondi "Repubblica digitale" e "Povertà minorile"; progetti di rigenerazione urbana, studentati e housing sociale; il supporto allo sviluppo economico del territorio attraverso veicoli di venture capital, acceleratori di startup, investimenti in infrastrutture (tra cui i porti) e nelle multiutility; microfinanza e infrastrutture sociali; progetti legati ad arte, educazione e salute pubblica.

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

FIGURA 28 | Aree di intervento di MRI



* Opzione di risposta aggiunta nell'edizione 2023.

** Altro (2024): microfinanza; infrastrutture sociali.

Base: Fondazioni attive in ambito SRI 2020 (n. 14); 2021 (n. 20); 2022 (n. 29); 2023 (n. 29); 2024 (n. 31)
Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

Base: Fondazioni che effettuano MRI 2020 (14); 2021 (17); 2022 (22); 2023 (n. 24); 2024 (n. 26)
Possibili più risposte
Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

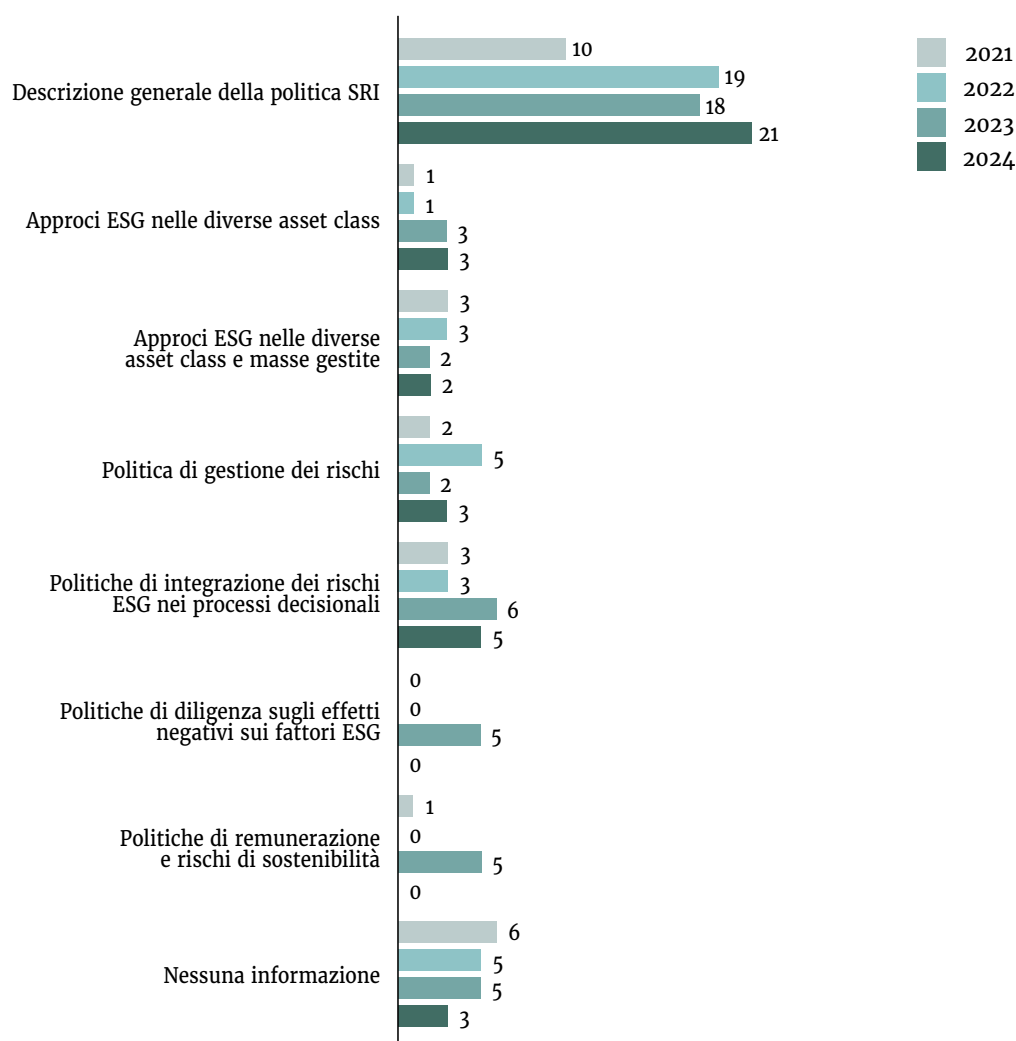
[3.10.]

La comunicazione sugli investimenti sostenibili

Rispetto alla divulgazione di informazioni sugli investimenti sostenibili, i risultati di quest'anno confermano la tendenza delle Fondazioni a pubblicare **dati di carattere generale** (nel 68% dei casi – 21 enti); tuttavia, bisogna notare l'aumento (da

2 a 3) degli enti che forniscono una **descrizione dettagliata** della politica di gestione dei rischi ESG e la diminuzione (da 5 a 3) delle Fondazioni che non forniscono alcun tipo di informazione – cfr. Figura 29²³.

FIGURA 29 | Informazioni divulgate sugli investimenti sostenibili



Base: Fondazioni attive in ambito SRI 2021 (n. 20); 2022 (n. 29); 2023 (n. 29); 2024 (n. 31)

Possibili più risposte

Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

23 Il confronto esclude l'edizione 2020, dove 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".

[4.]

Conclusioni

Dalla quinta edizione della ricerca emergono risultati incoraggianti in termini di **tasso di partecipazione** e di **aumento delle Fondazioni che includono i criteri ESG** nella gestione patrimoniale, a testimonianza della sempre più diffusa consapevolezza dell'importanza economica e finanziaria degli aspetti di sostenibilità.

Sebbene la maggior parte degli enti attivi in ambito SRI limiti gli investimenti sostenibili a una **porzione minoritaria del patrimonio in gestione**, occorre segnalare che nessuna Fondazione intende diminuire la quota investita secondo criteri ESG. Per il futuro è ragionevole aspettarsi importanti progressi al riguardo, in quanto **l'84% delle rispondenti** che adottano gli approcci ESG **ha in programma di aumentare il patrimonio gestito tenendo conto degli aspetti di sostenibilità**.

Nonostante i margini di miglioramento in ambiti come la **misurazione della carbon footprint** e l'inclusione della **neutralità climatica** nelle scelte di investimento, l'indagine rileva ulteriori elementi positivi nell'incremento delle Fondazioni che fanno **riferimento agli SDGs nella politica di investimento**, soprattutto in relazione al cambiamento climatico. In merito agli **approcci ESG** utilizzati,

la predilezione per le **esclusioni** e per gli **investimenti tematici** conferma la volontà delle Fondazioni di ricoprire un ruolo centrale nel supportare la transizione ecologica e uno sviluppo economico attento alla dimensione sociale. Aumentano, poi, gli enti che si orientano verso **l'impact investing**, a dimostrazione del crescente interesse nei confronti di investimenti legati a progetti concreti e in grado di coniugare sia i rendimenti finanziari, sia l'impatto socio-ambientale. Infine, anche quest'anno si registra un incremento delle rispondenti che fanno ricorso agli **investimenti correlati alla missione**, con l'obiettivo di coniugare la valorizzazione finanziaria del patrimonio e, al contempo, la piena coerenza con il perseguimento della missione istituzionale.

In un contesto caratterizzato da sfide urgenti, insieme con l'attività di erogazione di fondi, la sempre maggior diffusione degli approcci ESG nelle scelte di investimento 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.



Forum per la Finanza Sostenibile

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 quattro aree principali: Ricerca, Progetti, Formazione, Policy e advocacy.

In questi ambiti si occupa di:

- condurre ricerche e gruppi di lavoro con lo scopo di valorizzare le buone pratiche e di contribuire all'analisi e alla diffusione degli investimenti sostenibili;
- svolgere attività di formazione sulla finanza sostenibile, rivolte sia agli studenti di corsi e master universitari, sia agli operatori;
- promuovere il dialogo costruttivo tra investitori sostenibili e società investite (engagement), per favorire la diffusione della sostenibilità a livello di prodotti, processi e strategie aziendali;
- informare e sensibilizzare la comunità finanziaria, i media, le imprese e la cittadinanza sui temi della finanza SRI attraverso iniziative di comunicazione e l'organizzazione di convegni, seminari ed eventi culturali;
- analizzare e approfondire le evoluzioni normative riguardanti la finanza sostenibile, fornendo aggiornamenti periodici;
- dialogare con le istituzioni e le autorità competenti (a livello sia nazionale, sia europeo) per sostenere l'attuazione di un quadro normativo 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

Associazione
di Fondazioni e
di Casse di Risparmio Spa

Acri è l'organizzazione che rappresenta collettivamente le Fondazioni di origine bancaria, 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 alla sostenibilità, 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 €27 miliardi attraverso più di 450.000 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. www.acri.it



INSTITUTIONAL

Italian Institutional investors monitor

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



**Forum per la
Finanza Sostenibile**

In collaborazione con



ACRI Associazione
di Fondazioni e
di Casse di Risparmio Spa



INSTITUTIONAL
Italian Institutional Investors Monitor

con il supporto di



A NEW YORK LIFE INVESTMENTS COMPANY

% DPAM



prometeia
ADVISOR SIM