



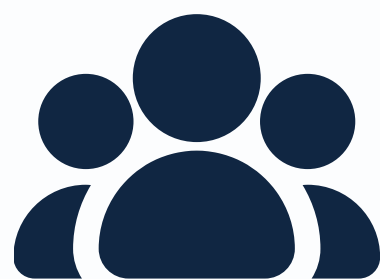
VENETO VERDE
ENERGIA
Comunità Energetiche
del Veneto



STRUMENTI DI FINANZA SOSTENIBILE

Chiara Lemmi (lemmi@finanzasostenibile.it)
Senior Research Officer, Forum per la Finanza Sostenibile

Forum per la Finanza Sostenibile: chi siamo



Associazione riconosciuta
senza scopo di lucro

25 anni di esperienza



Promuove l'inclusione dei criteri ambientali,
sociali e di governance (ESG) nelle
politiche e nei processi di investimento



**VENETO VERDE
ENERGIA**
Comunità Energetiche
del Veneto



Forum per la Finanza Sostenibile: cosa facciamo



Ricerca



Progetti UE



Gruppi di lavoro



**Eventi &
Divulgazione**



**Policy &
Advocacy**



**Formazione &
Educazione
finanziaria**





VENETO VERDE
ENERGIA
Comunità Energetiche
del Veneto



Introduzione alla finanza sostenibile

Il contesto di riferimento: l'urgenza di ridurre i danni della crisi climatica

 **2025:** terzo anno più caldo mai registrato

I 10 principali disastri climatici = \$122 miliardi di costi

Nelle stime dei costi dell'inazione bisogna considerare l'interdipendenza tra le economie nazionali

Calo del PIL globale a fine secolo

Scenario a **+2°C**: - **16%**
Scenario a **+4°C**: - **40%**



Cresce il rischio
di cambiamenti
ambientali
improvvisi
e irreversibili

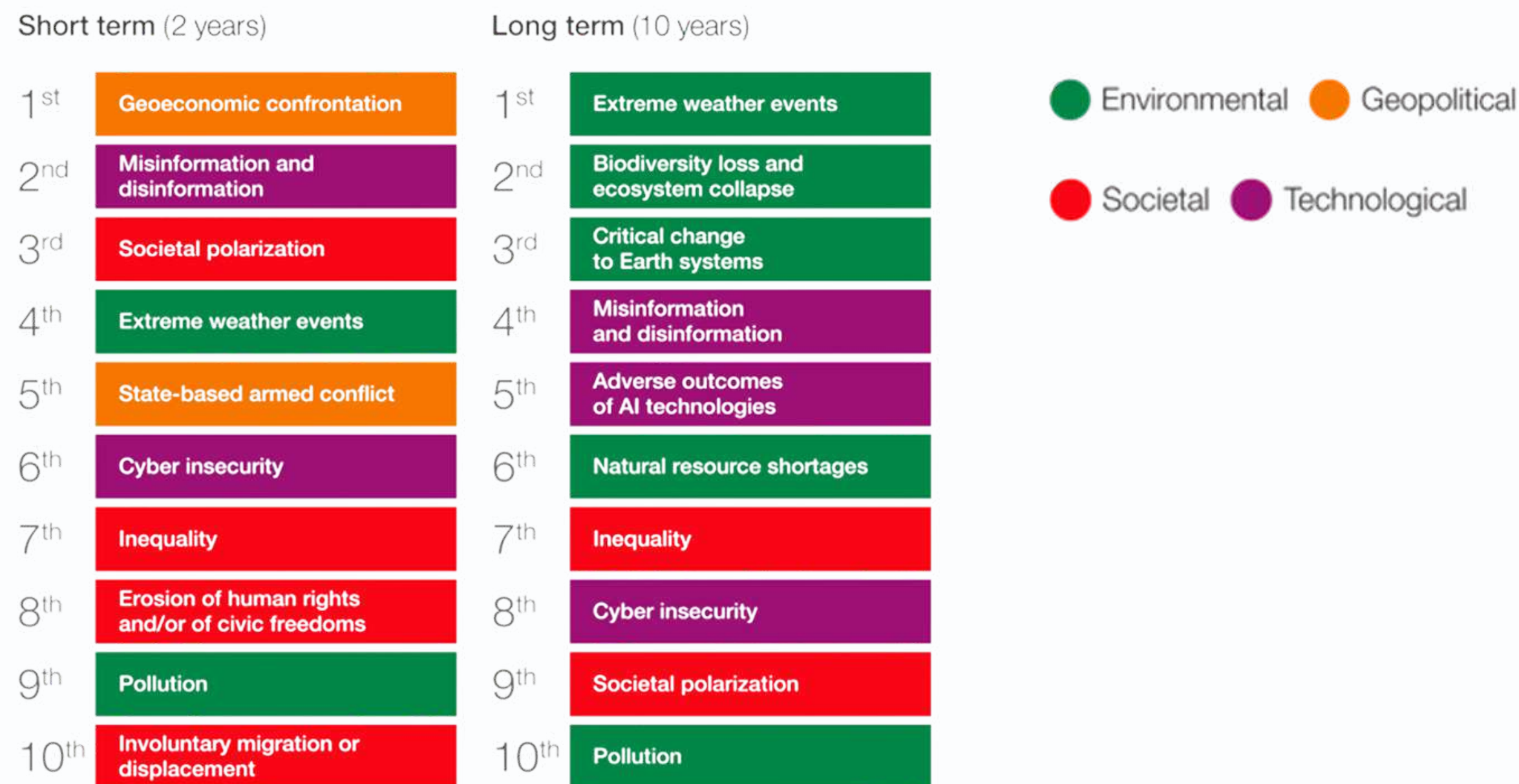


Aumentano
per frequenza
e intensità
gli eventi climatici
estremi

Fonte: FFS 2025; Christian Aid 2025

Gestire i rischi più rilevanti per l'economia globale

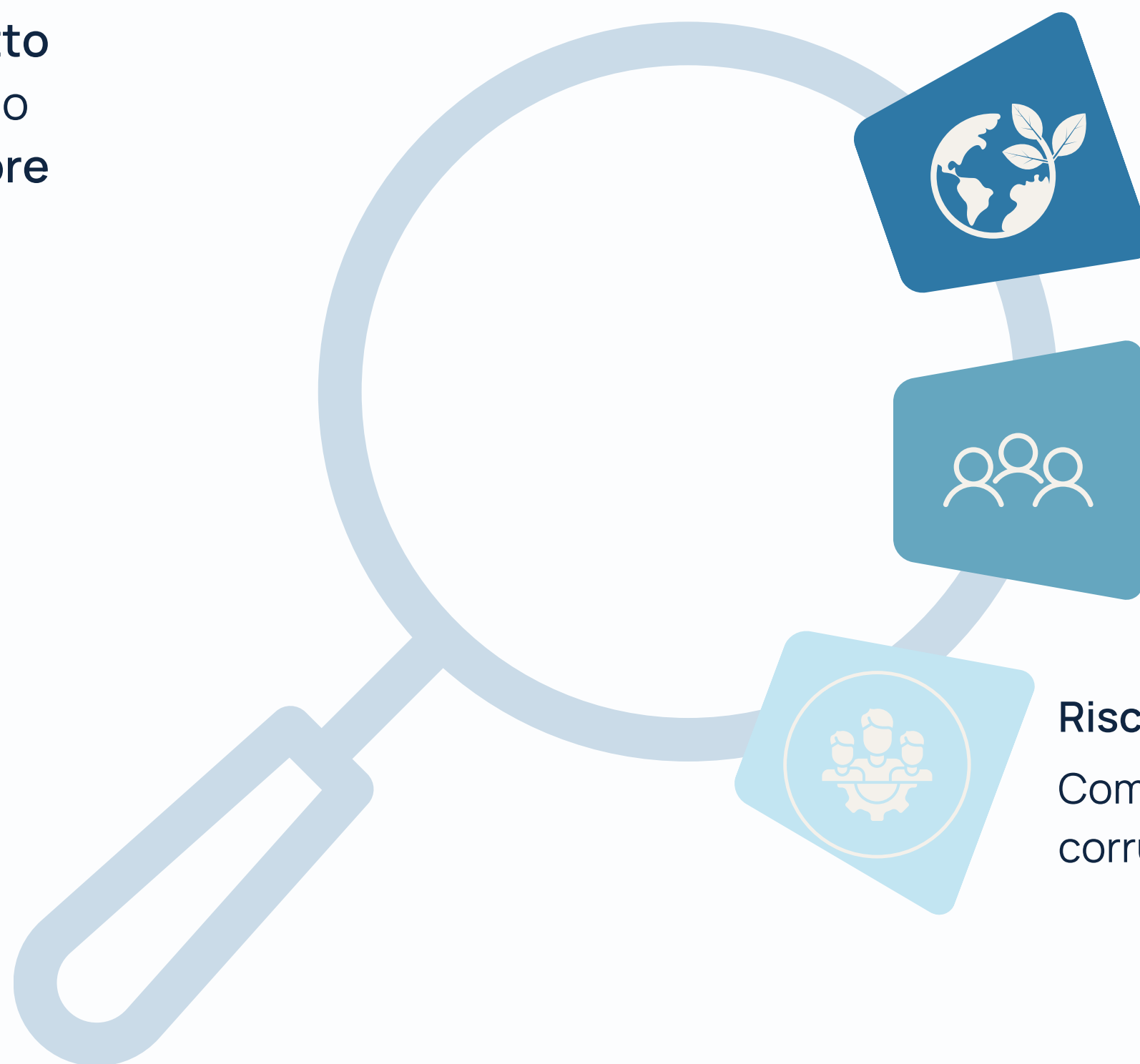
I rischi ambientali rimangono prioritari nel lungo termine



Fonte: WEF 2026

I rischi ESG sono anche rischi finanziari

Significativo impatto
negativo effettivo o
potenziale **sul valore**
dell'investimento



Rischi ambientali

Rischio fisico: eventi climatici estremi acuti o cronici
Rischio di transizione: difficoltà di adeguarsi alle evoluzioni nel quadro normativo e ai progressi tecnologici, cambiamento nelle preferenze dei consumatori

Rischi sociali

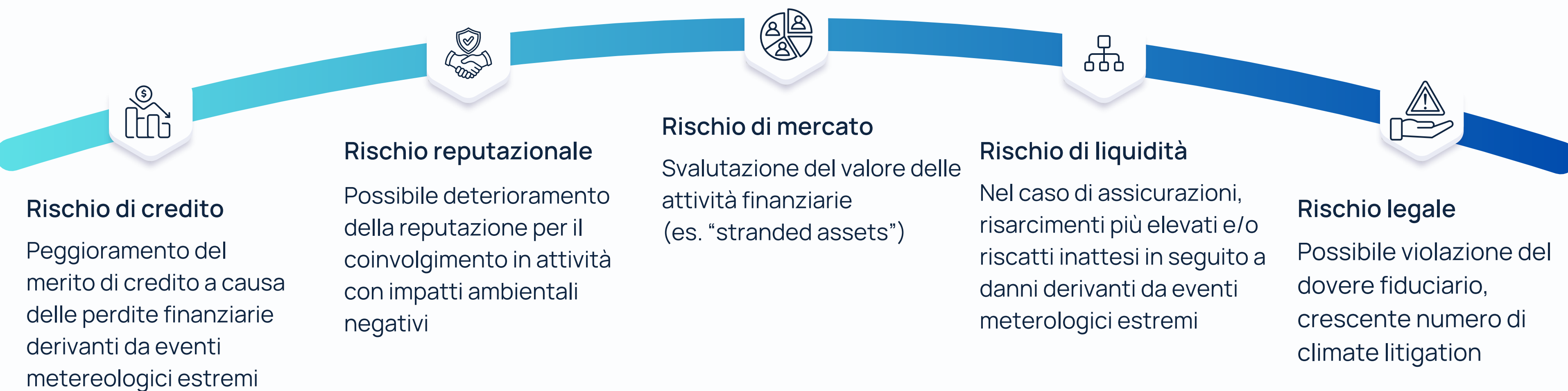
Potenziali controversie e conflitti con lavoratori/trici e con le comunità locali, aumento delle disuguaglianze

Rischi legati alla governance

Composizione non equilibrata del CdA, corruzione, pratiche commerciali scorrette

Esempi di rischi fisici e di transizione

Il rischio climatico non costituisce una categoria di rischio indipendente ma incide sulle categorie tradizionali di rischio



Investimento sostenibile e responsabile: cos'è?

L'investimento sostenibile e responsabile mira a creare **valore per l'investitore e per la società** nel suo complesso attraverso una strategia di investimento orientata al **medio-lungo periodo** che, nella valutazione di imprese e istituzioni, **include analisi finanziarie, ambientali, sociali e di buon governo**

Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile 2014





Environment

Emissioni CO₂
Inquinamento
Rifiuti
Deforestazione
Energia
Biodiversità
Qualità dell'aria



Social

Comunità locali
Diritti dei lavoratori
Diritti umani
Diversità & inclusione
Protezione dei dati e privacy
Soddisfazione dei
consumatori



Governance

Diversità nel board
Anticorruzione
Antiriciclaggio
Remunerazione
Lobbying
Whistleblowing
Fiscalità responsabile
e Trasparenza

I vantaggi della sostenibilità

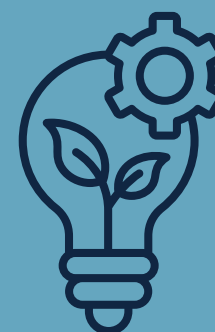
Risposta più efficace
alle richieste degli
stakeholder

Posizionamento
come leader nella
transizione ecologica

Accesso facilitato
a finanziamenti e
prodotti assicurativi

Riduzione del
rischio di credito

Migliore gestione dei
rischi e riduzione dei
danni del cambiamento
climatico



Gli approcci ESG





Impact investing

“Approccio che prevede investimenti in imprese, istituzioni o fondi 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 results

”



Impact investing



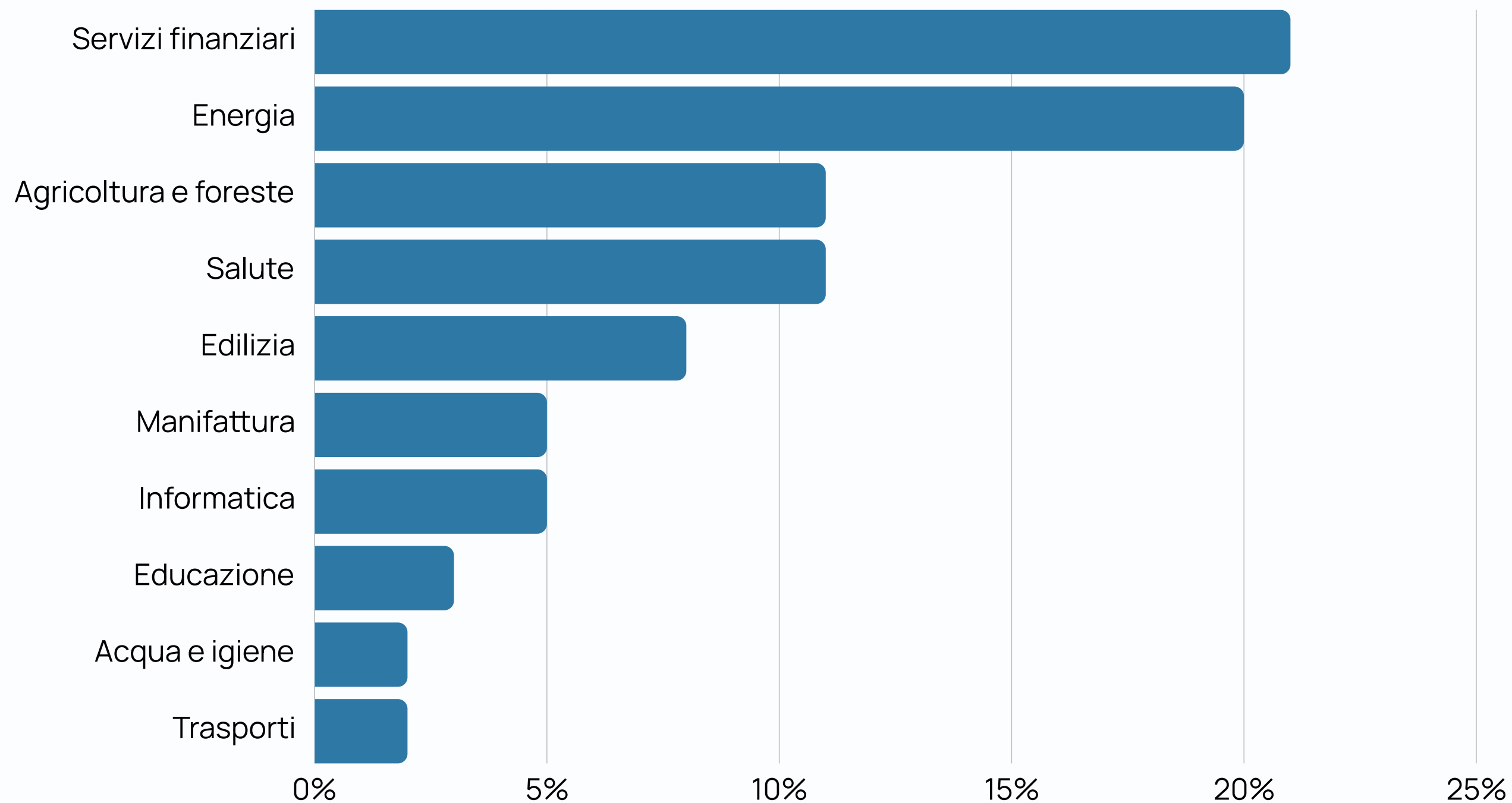
Un mercato in crescita

	2019	2025	CAGR	2024	2025	CAGR
Total AUM (in millions USD)	\$3,454,224.1	\$4,538,184.8	5%	\$9,873,407.9	\$9,258,618.7	-6%
Impact AUM (in millions USD)	\$64,086.7	\$197,445.4	21%	\$209,834.7	\$232,215.3	11%

CAGR: tasso annuo di crescita composto

Fonte: Global Impact Investing Network (GIIN) 2025

I principali settori di intervento degli investimenti a impatto



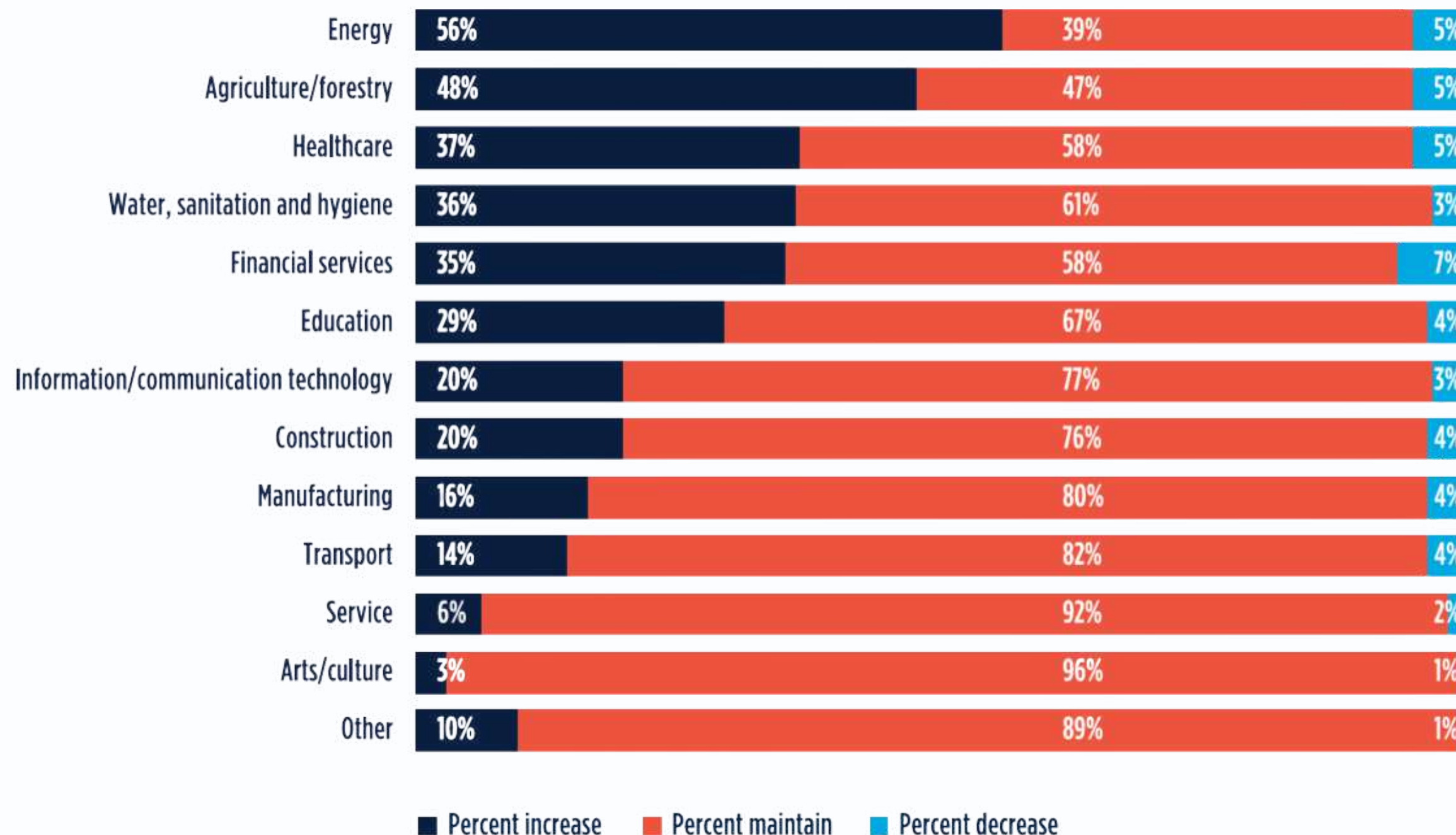
Fonte: GIIN 2025



VENETO VERDE
ENERGIA
Comunità Energetiche
del Veneto



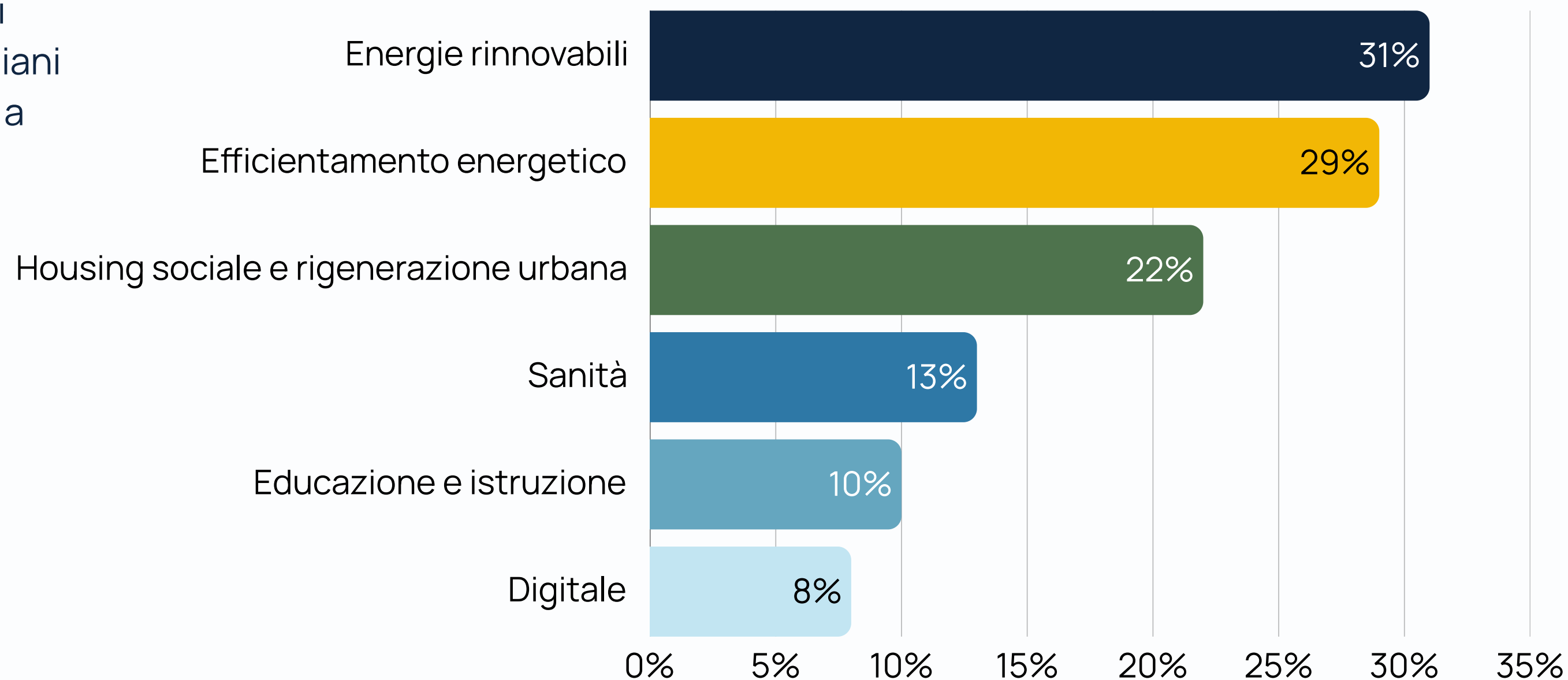
Prospettive di allocazione future rispetto ai settori



Fonte: GIIN 2025

Il **38%**
degli investitori
istituzionali italiani
fa investimenti a
impatto

Principali investimenti a impatto degli investitori istituzionali italiani (settori)



Fonte: FFS 2025

Modello per la misurazione di impatto di una CER

Impatto energetico ambientale	Obiettivo di sviluppo sostenibile	Impatto socio economico	Obiettivo di sviluppo sostenibile
Adozione energia rinnovabile	7 ENERGIA PULITA E ACCESSIBILE	Sviluppo economico locale	8 LAVORO DIGNITOSO E CRESCITA ECONOMICA
Utilizzo consapevole dell'energia rinnovabile	4 ISTRUZIONE DI QUALITÀ	Lotta alla povertà energetica	7 ENERGIA PULITA E ACCESSIBILE
Riduzione dell'impatto sulla rete elettrica dalla generazione di elettricità da fonti energetiche rinnovabili	9 IMPRESE, INNOVAZIONE E INFRASTRUTTURE	Supporto allo sviluppo del territorio e delle comunità	11 CITTÀ E COMUNITÀ SOSTENIBILI
Mitigazione cambiamento climatico	13 LOTTA CONTRO IL CAMBIAMENTO CLIMATICO		

Fonte: SIA 2024



VENETO VERDE
ENERGIA
Comunità Energetiche
del Veneto



Come finanziare la CER?

Focus sui fattori quantitativi e qualitativi



Domande chiave da porsi

- **Qual è il mio fabbisogno finanziario?** Riguarda non solo i fondi necessari, ma anche le tempistiche per la mobilitazione di quei capitali. Quali sono i colli di bottiglia nel piano finanziario?
- **Di che tipo di finanziamenti ho bisogno?** Quale capacità di creare le giuste opportunità per la CER e assicurarne la sostenibilità economica e finanziaria nel lungo periodo
- **Quale modello di business vogliamo sviluppare per il progetto?** Cruciale. L'obiettivo di una CER è di mantenersi autonoma e democratica, per rimanere trasformativa. La definizione della struttura proprietaria deve essere parte della modellizzazione economico-finanziaria



In che modo la forma giuridica influenza la CER

Definire una forma giuridica è necessario rispetto a modelli di autoconsumo collettivo

Esistenza di un'entità giuridica formalizzata rilevante dal punto di vista economico-finanziario, in quanto offre:

- **Protezione e tutela del patrimonio** dei membri/soci/azionisti
- **Facilità d'accesso** a tipologie diverse di investimento
- Più facile **accesso ai mercati**, per offrire servizi ai membri
- **Agevolazioni nella governance** della CER

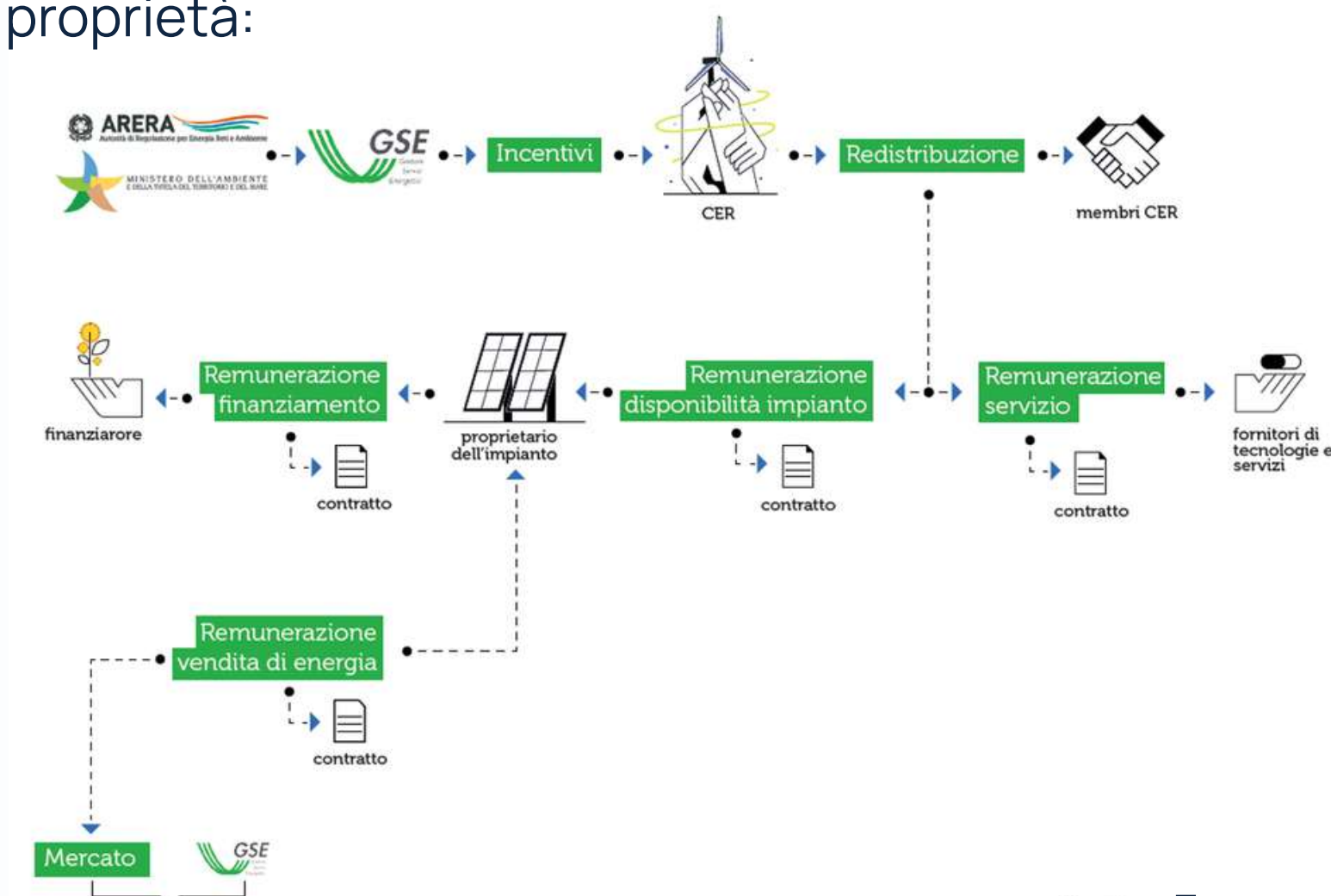
UE chiede **autonomia giuridica** → statuto a tutela dei membri della CER (associazione, ETS, cooperativa, consorzio, org. senza scopo di lucro, etc)



Proprietà dell'impianto di produzione di energia rinnovabile

La proprietà delle RES è un fattore significativo per identificare i membri centrali di una CER e definire la condivisione degli incentivi. Gli impianti possono essere di proprietà:

- di **un membro**, che ne detiene la proprietà e ha il controllo diretto su utilizzo e gestione
- di un **soggetto esterno** (es: utility, fondo di investimento) → impianto a disposizione della CER attraverso modalità contrattuali come il noleggio, che riducono gli oneri di investimento
- della **CER** che ne gestisce l'installazione, l'utilizzo e la manutenzione → servono coordinamento e una governance efficaci



(fig. 8) Fonte: SIA 2024

? Fase del progetto

Intervengono tipi diversi di finanziatori in base alle diverse fasi di maturità del progetto:

- **concept** → impegno su base volontaria (in-kind)
- **pre-fattibilità** → donazioni e sovvenzioni (angel investors)
- **fattibilità** → investitori con capitale di rischio o debito



? Le voci di costo per le CER

CAPEX

valutazione tecnica di fattibilità della CER, definizione di statuto e forma giuridica, installazione e acquisto RES, acquisto e installazione smart meter, acquisto di terreni/superficie per RES

OPEX

costi amministrativi, costi GSE, rendicontazione societaria, sottoscrizione piattaforma di gestione CER, manutenzione e assistenza tecnica l'impianto, attività/eventi interni o per la generazione di impatto (costo materiali, all'affitto di spazi ecc.)



? I “ricavi” per le CER

- Massimizzazione energia condivisa e consumata istantaneamente all’interno della CER (anche per incentivi statali)
- Vendita dell’energia al mercato (post autoconsumo e condivisione) anche tramite Power Purchase Agreement (PPA)
- Aggregazione e modellazione dei consumi dei partecipanti nei periodi di picco → in questo caso la CER viene remunerata attraverso una tariffa premiante oppure partecipando sul mercato della flessibilità
- Programmi di sconto e fidelizzazione per servizi ancillari da terzi (es: accesso a tariffe agevolate per la ricarica dei veicoli elettrici)





Capitale di rischio o capitale di debito

Da considerare come finanziamenti a lungo termine (capitale proprio) e finanziamenti a breve termine (debito, ma dipende dallo strumento)

- **capitale di rischio** porta diluizione del controllo → investitori sono partner nel progetto. Utile se manca di capitale iniziale o per condividere i rischi
- con **capitale di debito** si mantiene il controllo decisionale e gestionale → rischio rimane in capo alla CER, aggiungendo un costo legato al tasso di interesse

È possibile differenziare tra il finanziamento dell'organizzazione e dei singoli progetti → le comunità energetiche possono finanziare diversi progetti con strumenti diversi



Capitale di rischio

Offerta di azioni o quote (offerta pubblica di azioni o quote, finanziamento iniziale)

Il finanziamento tramite capitale di rischio offre dei diritti di proprietà al finanziatore

- forma di finanziamento più semplice e stabile per la CER
- è anche un rischio (per l'organizzazione e per la parte finanziatrice)

→ l'acquisto di azioni/quote non produce necessariamente profitti, può diventare un investimento in perdita



Capitale di debito

Fonte di finanziamento che non ha un impatto sulla struttura proprietaria ma prevede il pagamento di interessi

Due svantaggi:

- le CER giovani hanno spesso difficoltà ad accedere al debito
- il prezzo di tale finanziamento è spesso elevato





VENETO VERDE
ENERGIA
Comunità Energetiche
del Veneto



Strumenti di finanza sostenibile

Premessa: l'importanza del settore finanziario privato

Gli strumenti pubblici di supporto finanziario – come le tariffe incentivanti – sono riconosciuti come fattori determinanti per lo sviluppo delle comunità energetiche (non solo in Italia).

Tuttavia questi **non sono definitivi** e destinati ad essere in vigore per sempre.

Quindi investitori privati interessati alla finanza sostenibile possono svolgere un ruolo cruciale per sostenere e scalare queste iniziative nel medio-lungo periodo



Strumenti di impact investing per le CER



Strumenti di debito

- Prestiti sostenibili
- Leasing
- Obbligazioni sostenibili



Strumenti di equity

- Fondi di private equity
- Venture capital



Altri strumenti

- Crowdfunding
- Partenariato pubblico-privato

Strumenti di debito

Necessaria strutturazione di un piano finanziario del progetto di costituzione di una CER, attraverso il quale gli asset fisici e i ricavi previsti nel piano d'impresa possono divenire elementi di garanzia richiesti dall'ente finanziatore per mitigare il proprio rischio e attivare la linea di credito necessaria attraverso l'attivazione di un prestito





Linee di prestito sostenibile

Prestiti forniti a un tasso di interesse più basso o con condizioni più favorevoli rispetto ai tradizionali per raggiungimento di obiettivi di sostenibilità

Vengono inclusi solitamente coaching e supporto tecnico

Ideali per progetti e organizzazioni sostenibili che mostrano una **riduzione del rischio** → rilevante per le CER (perchè non soggette a shock dei prezzi dell'energia e più resilienti grazie ai servizi ancillari)

Linee di prestito sostenibile

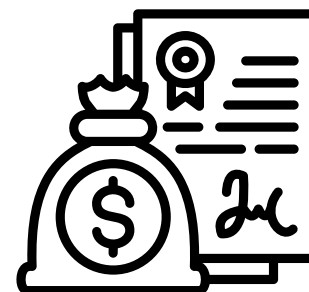
Finanziamenti che incentivano il beneficiario, tipicamente attraverso una riduzione del costo, a raggiungere predeterminati obiettivi ESG, indipendentemente dai come i proventi derivanti da tale finanziamento vengano utilizzati

Mutui green

Supportano progetti di miglioramento delle prestazioni energetiche degli edifici proponendo un tasso di interesse ridotto rispetto al mercato

Ostacoli

- Prestiti/investimenti di **piccola e media entità** (meno di €500k/1 mln), perché meno redditizi
- Reticenze a finanziare progetti di cittadini, la cui **governance** è **considerata più complicata**
- Possibile **due diligence** **addizionale** per i responsabili del progetto (per verificare le garanzie e la capacità manageriali), con costi aggiuntivi iniziali



Opportunità

- Coinvolgimento di banche sostenibili (territoriali e non) → **commitment**
- **Riduzione del rischio** dell'investimento legato a progetti attenti a impatti ambientali e sociali
- I **report di sostenibilità** sono un passaporto della sostenibilità delle imprese → «credibilità» delle CER



Leasing

Prodotto finanziario che consente a un soggetto di utilizzare un bene fisso **pagando rate periodiche** deducibili dalle tasse e con la possibilità di acquistare il bene a un prezzo concordato al termine del contratto

PRO



Accessibilità, flessibilità, copertura dal rischio di obsolescenza, vantaggi fiscali, possibilità di legarlo a kpi sostenibili



CONTRO

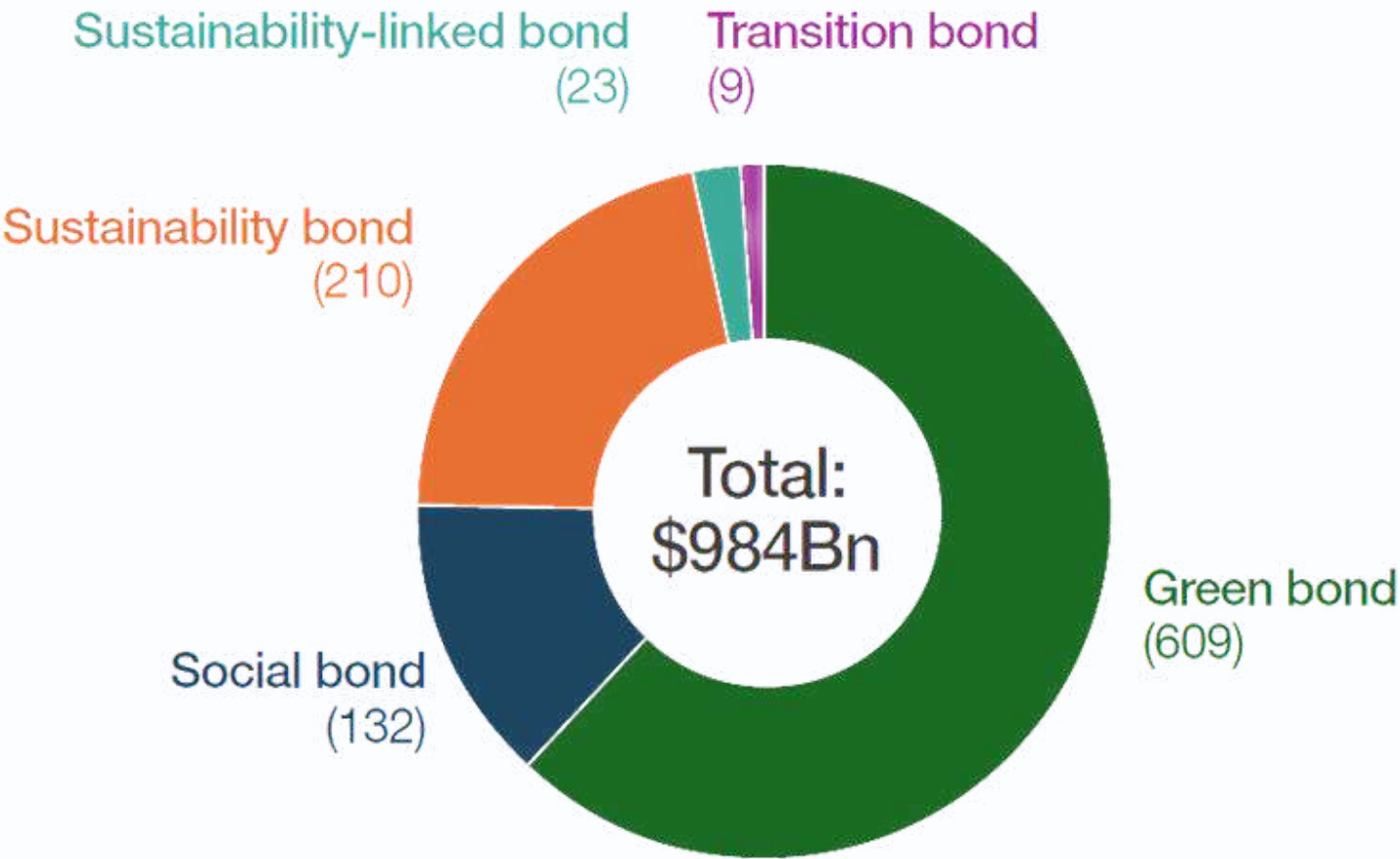
Impossibilità di accedere a contributi PNRR per impianti fotovoltaici con contratto leasing



Obbligazioni sostenibili

Green Bond	Social Bond	Sustainability Bond
Titoli di debito associati al finanziamento di progetti a impatto ambientale positivo (energie rinnovabili, economia circolare, biodiversità, efficienza energetica, etc)	Titoli di debito associati al finanziamento di progetti a impatto sociale positivo (accesso ai servizi sanitari e abitativi, inclusione finanziaria, sicurezza alimentare, occupazione, etc.)	Titoli di debito associati al finanziamento di progetti a impatto sia ambientale che sociale positivo
Uso dei proventi		

2025 Sustainable bond issuance volume breakdown (\$Bn)



Fonte: Environmental Finance 2026

Top 10 biggest issues of 2025 by USD*

Issuer	Label	Value (M)	Currency	Value (\$M)
 THE WORLD BANK	Sustainability bond	6,000	USD	6,000
 THE WORLD BANK	Sustainability bond	6,000	USD	6,000
 European Investment Bank	Green bond	5,000	EUR	5,884
	Sustainability bond	108,770	MXN	5,857
 European Investment Bank	Green bond	5,000	EUR	5,708
	Green bond	5,000	EUR	5,698
	Green bond	5,000	EUR	5,688
	Green bond	5,000	EUR	5,191
 European Investment Bank	Green bond	5,000	EUR	5,191
	Green bond	5,000	EUR	5,156

Esempi di green bond



2026: green bond allineato EUGBS da €850 milioni con ordini per più di €7 miliardi

Utilizzo dei proventi

Finanziare i c.d. “eligible green projects” della Società, individuati o da individuare sulla base del Green Bond Framework di Terna, redatto a luglio 2025 e allineato ai “Green Bond Principles 2025”



2026: green bond da €300 milioni con durata di 6 anni

Utilizzo dei proventi

Finanziare progetti eolici e fotovoltaici, nonché di sistemi di accumulo energetico (BESS), in conformità con il Green Bond Framework 2025 pubblicato dalla Società



2026: senior green bond in quattro tranche (con scadenze a 2, 5, 12 e 20 anni), per un totale di €2,75 miliardi (con ordini per €11 miliardi)

Utilizzo dei proventi

Finanziare le attività di EDF nel completare la strategia e gli obiettivi prefissati per raggiungere la neutralità climatica entro il 2050

Obbligazioni sostenibili per i territori locali: minibond e basket bond

Minibond

Titoli di debito a medio-lungo termine emessi da società italiane non quotate, normalmente destinate a piani di sviluppo, a operazioni di investimento straordinarie o di refinancing

Emettibili solo da PMI con meno di 250 dipendenti e un fatturato annuale inferiore a €50 milioni, oppure con un totale di bilancio inferiore a €43 milioni



Basket bond

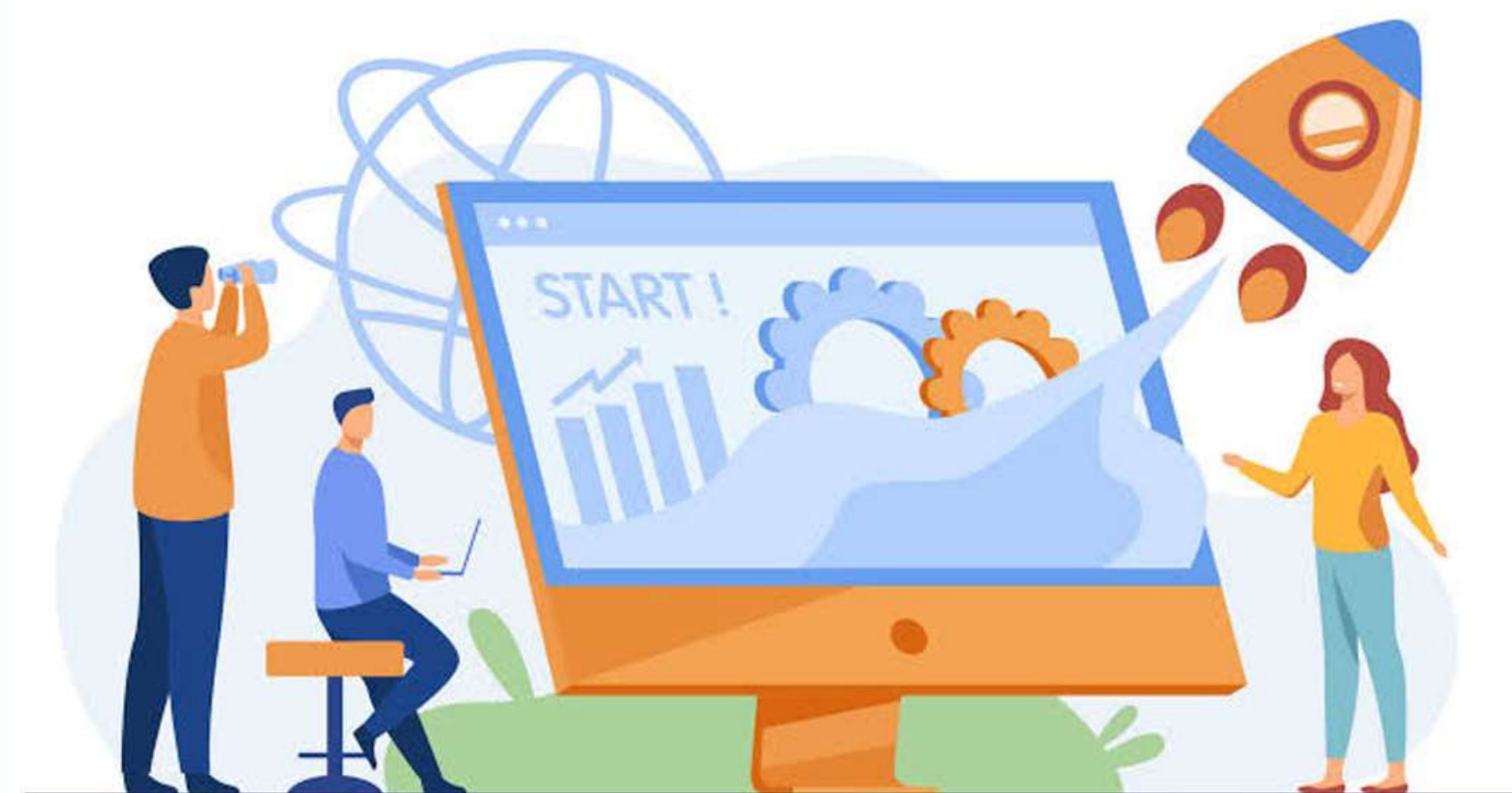
Portafogli di minibond emessi da imprese accomunate da caratteristiche simili (es. area geografica, settore di appartenenza) e successivamente cartolarizzati attraverso una società veicolo che sottoscrive le obbligazioni per poi venderle a investitori istituzionali

Strumenti di equity

Metodi di finanziamento che coinvolgono la **vendita e lo scambio di azioni**.

Non prevedono un costo specifico, in quanto l'investitore acquisisce una parte delle azioni dell'azienda proponente. Tuttavia, ciò rappresenta anche un rischio, in quanto apre la governance della CER alla partecipazione di soggetti esterni

Attenzione al fatto che le grandi imprese non possono essere socie di CER





Private equity e venture capital

Investimenti istituzionali in **capitale di rischio di aziende** non quotate caratterizzate da un elevato potenziale di sviluppo (e che si trovano in fase di start up, nel caso del venture capital)

Nel caso delle CER possono finanziare:

- piattaforme digitali per la gestione delle CER;
- startup che sviluppino software di energy management;
- tecnologie per accumulo energetico, monitoraggio e condivisione dell'energia;
- società che aggregano e gestiscono più comunità energetiche



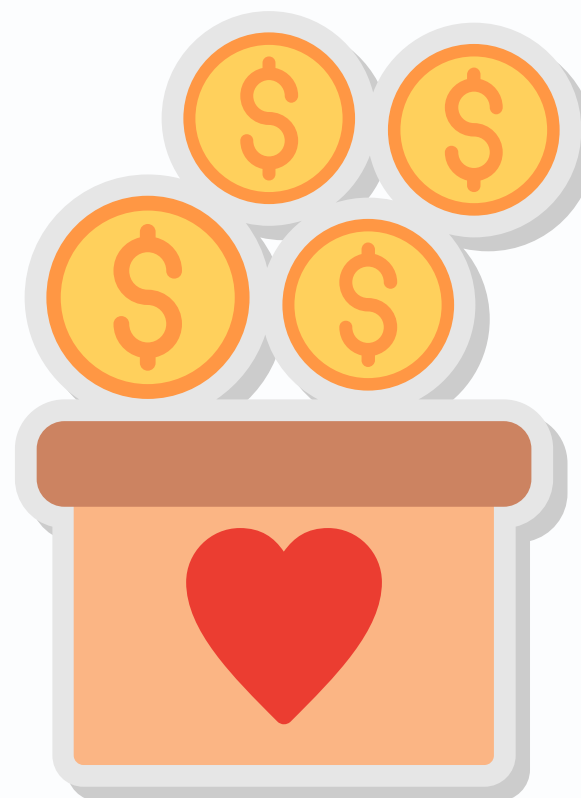


Crowdfunding e crowdlending

Raccolta di fondi attraverso piccoli contributi di gruppi molto numerosi che condividono un medesimo interesse o un progetto comune oppure intendono sostenere un'idea innovativa

Equity Crowdfunding

I finanziatori interessati al progetto investono i loro soldi e in cambio ottengono quote dell'azienda (equity), diventando a tutti gli effetti azionisti



Crowdlending

Soggetti privati prestano quote di capitale per finanziare un progetto. L'azienda che ottiene il prestito si impegna a restituirlo tramite rate mensili nel giro di un tempo prestabilito



Numerosi vantaggi:

- Avvengono tramite piattaforme online certificate
- Maggior semplicità organizzativa e burocratica
- Permettono di raccogliere sia capitale di rischio che capitale di debito
- Sgravi fiscali per persone fisiche e giuridiche che investono
- Fanno leva sull'interesse generato nelle persone

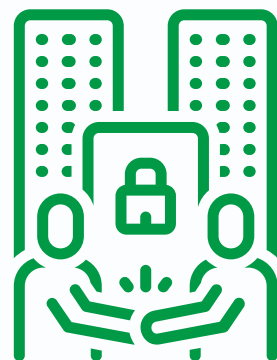
Il crowdfunding energetico è diventato
un settore verticale riconosciuto!

 INVESTI

**Costruiamo
un futuro
migliore.
Assieme.**

Diventa protagonista del cambiamento
investendo in progetti 100% green con la
più grande comunità di investitori etici di
Italia e d'Europa.

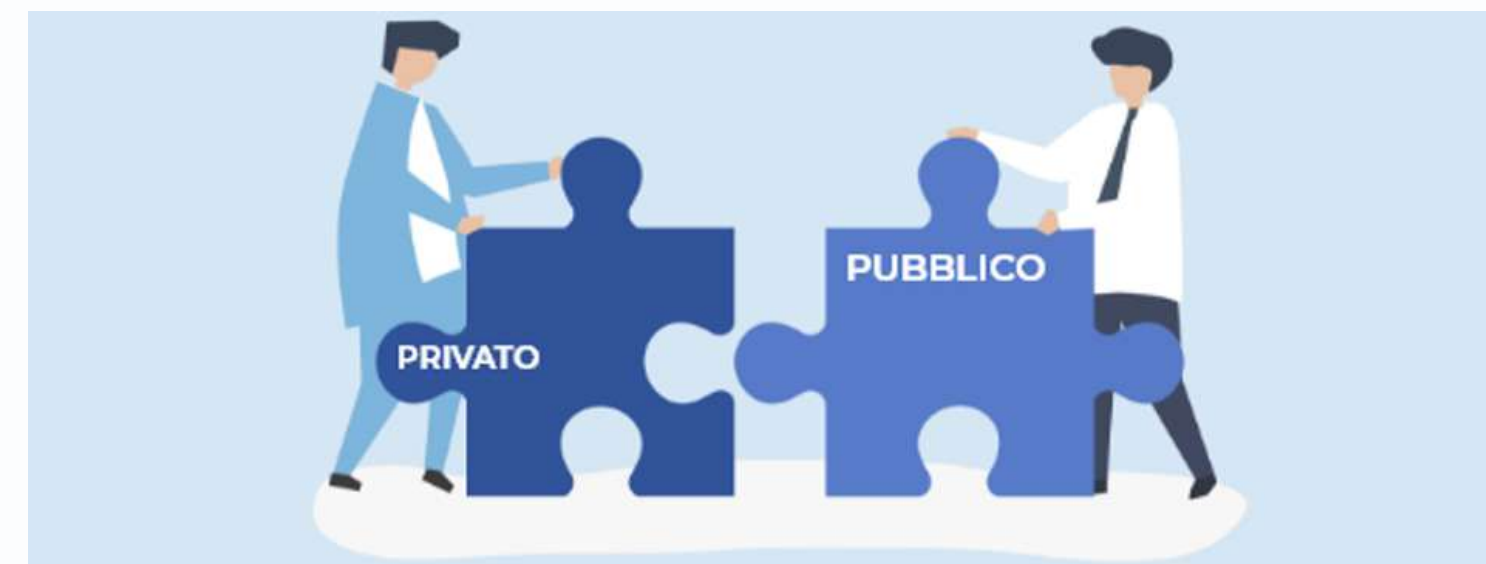
VOGLIO INIZIARE



Partenariato pubblico-privato

Modello di collaborazione tra il settore pubblico e quello privato, in cui il **partner privato** si assume la responsabilità di progettare, costruire, finanziare e gestire un'infrastruttura o un servizio pubblico

Il **settore pubblico** beneficia delle competenze e delle risorse finanziarie del privato, mentre il privato ottiene compensi basati su contratti a lungo termine e spesso legati ai risultati ottenuti.





Progetto RESPIRA

Si rivolge a cooperative già costituite, o gruppi di cittadini organizzati, intenzionati a creare una CER in forma cooperativa

Iniziativa lanciata dal Fondo mutualistico Coopfond, Legacoop, Banca Etica ed Ecomill (non più attiva) nel 2022



Legacoop offre supporto su aspetti normativi;

Coopfond offre finanziamento equity;

Piattaforma di crowfunding mette a disposizione la propria piattaforma di crowdfunding per una raccolta di equity partecipato tra cittadini e soci di cooperative;

Banca Etica offre prestiti e altri strumenti finanziari per la realizzazione dei progetti idonei;

le **ESCo partner** di RESPIRA seguono gli aspetti tecnici, dallo studio di fattibilità alla definizione delle migliori scelte impiantistiche.

Fonte: Respira.coop



Progetto RESPIRA



Fonte: Coopfond 2026



Strumento finanziario: EnergETICA

Prodotto finanziario a lungo termine **per investimenti su impianti di produzione di energia rinnovabile o per l'efficientamento energetico** realizzati dalle imprese aderenti a Legacoop

Interventi finanziati: impianti fotovoltaici (anche all'interno di CER), solare termico, biomassa, biogas, eolico, idroelettrico, efficientamento energetico

La copertura del fabbisogno finanziario potrà raggiungere il 100% per gli interventi di efficientamento energetico e l'80% per gli impianti di produzione di energia rinnovabile



Coopfond – tramite la sottoscrizione di un prestito obbligazionario subordinato di Banca Etica – fornisce a Banca Etica la leva necessaria ad offrire alle cooperative di Legacoop opportunità di finanziamento fino a 10 anni a condizioni vantaggiose, incrementando così la leva del capitale di debito delle cooperative con prodotti accompagnati da garanzie pubbliche.

Fonte: Coopfond

Quali strumenti finanziari?

	Cer Industriale			Cer trazione pubblica		Cer trazione terzo/Ente religioso		Cer mista
	Prosumer centrica	Produttore terzo	Compartecipata	Prosumer centrica	Produttore terzo	Prosumer centrica	Produttore terzo	Produttore terzo
Green/ sustainability linked loans	✓							
Social/ sustainability linked loans						✓		
Leasing finanziario	✓		✓					
Equity tramite fondo infrastrutturale		✓			✓		✓	✓
Crowdfunding	✓		✓			✓		
PPPS				✓				
Green/Social/- Sustainability Linked Bond	Potenziale utilizzo per progetti CER molto grandi, che racchiudono più configurazioni sottostanti e richiedono investimenti significativi.							

Fonte: SIA 2024



Forum per la Finanza Sostenibile

25[°] ANNI

www.finanzasostenibile.it
www.investiresponsabilmente.it
www.settimanesri.it

Via Andrea Maria Ampère, 61/a
20131 Milano
Via Pasquale Stanislao Mancini, 2
00196 Roma

info@finanzasostenibile.it



Forum per la Finanza Sostenibile



Forum per la Finanza Sostenibile



Finanza sostenibile



ItaSIF



DISCLAIMER

Questa presentazione è a uso esclusivo del destinatario e non può essere (né totalmente, né in parte) copiata, riprodotta, trasferita, pubblicata, distribuita, per qualsiasi scopo, senza previa autorizzazione scritta del Forum per la Finanza Sostenibile, fatta salva la possibilità di conservarla nel proprio computer o di stamparla per utilizzo personale.

Copyright© di FORUM PER LA FINANZA SOSTENIBILE ETS. Tutti i diritti riservati