

UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI BOLOGNA
Facoltà di Giurisprudenza

Master per Giuristi, Consulenti e Professionisti d'Impresa

**Fondazioni di origine bancaria fra etica e politica
Divagazioni in tema di Stakeholder value**

Intervento del Presidente della Compagnia di San Paolo
Angelo Benessia

Bologna, 23 settembre 2010

I N D I C E

1. All'origine di una definizione.	pag. 1
2. Il percorso storico della Compagnia di San Paolo.	pag. 2
3. Segue: la riforma crispina e l'ingresso nel XX secolo.	pag. 3
4. L'attrazione dal privato al pubblico e la stabilizzazione delle fondazioni "di origine bancaria" quali persone giuridiche private, soggetti dell'organizzazione delle "libertà sociali".	pag. 5
5. La risposta al quesito iniziale sulla origine "bancaria" delle fondazioni.	pag. 8
6. La rilevanza delle origini: fondazioni e beni comuni.	pag. 8
7. Le fondazioni fra etica e politica.	pag.11
8. Le fondazioni nel ruolo di investitori sovraistituzionali.	pag.11
9. Le fondazioni <i>stakeholder</i>.	pag.13
10. Una aporia da risolvere: la regola della diversificazione del rischio di investimento e la funzione di investitore sovraistituzionale.	pag.15

LE FONDAZIONI DI ORIGINE BANCARIA FRA ETICA E POLITICA DIVAGAZIONI IN TEMA DI STAKEHOLDER VALUE

1. All'origine di una definizione.

Gli antichi “enti conferenti” creati dalla Legge Amato (legge 30 luglio 1990, n. 218), che ha avviato il processo di trasformazione prima, e di privatizzazione poi, degli enti pubblici creditizi, sono stati definiti “Fondazioni” *tout-court* dal decreto legislativo (D. lgs. n. 153 del 17 maggio 1999) che ha dato attuazione alla legge Ciampi (legge di delega 23 dicembre 1998, n. 461).

All'epoca, nel linguaggio comune e anche in quello accademico¹, venne diffondendosi l'uso della locuzione “fondazioni bancarie” per qualificare le fondazioni oggetto della disciplina speciale. Fu la Corte costituzionale, nella pronuncia n. 300 del 2003, a sollevare la questione semantico – lessicale, osservando che l'espressione “fondazioni bancarie”, doveva reputarsi “impropria”, dovendosi preferire quella di “fondazioni di origine bancaria”, per designare le fondazioni sorte dalla trasformazione degli originari enti pubblici conferenti, e per marcare, appunto, l'origine di questi nuovi soggetti dopo che si era sciolto il “vincolo genetico e funzionale”² che inizialmente li legava alla società bancaria conferitaria.

Questa digressione, apparentemente bizantina, vuole in realtà introdurre un primo quesito sul quale è utile interrogarci: davvero le fondazioni di cui vogliamo qui discorrere, sono “di origine bancaria”? Per rispondere, e quindi per andare “alle origini”, si deve riflettere non solo sull'ultimo tratto della vicenda degli enti pubblici creditizi, quello della loro “restituzione” al mercato, ma sull'intero e ben più risalente percorso che ha condotto alla loro nascita.

Emblematica, ai nostri fini, è la vicenda della Compagnia di San Paolo, alla quale occorre qui fare un sia pure rapido riferimento, perché anche per le fondazioni vale la regola generale per cui è ben difficile spiegare il presente senza parlare del passato.

¹ V., ad es., M. CLARICH, A. PISANESCHI, *Le fondazioni bancarie – Dalla Holding creditizia all'ente non profit*, Bologna, 2001.

² Quel vincolo era già stato evocato da Corte cost. nelle sentenze n. 341 e 342 del 2001, espressione ripresa poi nella sentenza n. 301 del 2003, che si può leggere in <http://www.giurcost.org/decisioni/2003/0300s-03.html>.

2. Il percorso storico della Compagnia di San Paolo.

Come è accaduto per altre istituzioni consimili, la Compagnia di San Paolo si riporta a una tradizione secolare, essendo stata costituita il 25 gennaio 1563³ fra sei cittadini torinesi, con lo scopo di soccorrere i miseri e di arginare l'espansione della riforma protestante.

La Compagnia incontrò largo successo di adesioni fra i mercanti, gli uomini di legge, i funzionari statali, gli artigiani, creando nel corso dei primi due secoli di attività un ampio spettro di “Opere”, ossia di quelli che, con linguaggio attuale, potremmo definire come “Enti strumentali”, attraverso i quali essa svolgeva la propria attività assistenziale ed educativa.

Fra le prime Opere cui la Compagnia pose mano, vi fu la riapertura del Monte di Pietà, che era stato eretto nel 1519 e poi soppresso durante l'occupazione francese, dando inizio al prestito gratuito su pegno per sottrarre all'usura i ceti più deboli.

Nel 1802, con l'avvento del governo repubblicano francese in Piemonte (*Département de la Doire*), la Compagnia venne soppressa, per essere poi reintegrata nelle sue funzioni con la restaurazione, nel 1814, iniziando, in quell'occasione, anche la gestione del Monte di Pietà a interessi, accanto a quello gratuito⁴.

Nel frattempo – espressione anche troppo riduttiva che racchiude i primi due secoli di attività – con l'accrescimento costante del suo patrimonio e delle sue funzioni, la Compagnia finì per suscitare l'attenzione e soprattutto l'attrazione della mano pubblica.

Nel corso del 1848 furono infatti avviate attività conoscitive, da parte della regia amministrazione, alle quali fece seguito una commissione d'inchiesta che, ampiamente riconosciute le benemeritenze della Compagnia, finì per concludere che una privata istituzione, per quanto meritoria, non poteva e non doveva conservare l'amministrazione «assoluta ed esclusiva di uno tra li più cospicui patrimoni che esistano nello Stato» e che pertanto «tutte le opere di beneficenza, sinora dirette dalla Compagnia di San Paolo, avrebbero ad affidarsi ad un corpo di amministrazione speciale, da costituirsi con elementi tolti dai vari ordini di cittadini, e sotto l'influenza governativa» (nostra l'enfasi).

³ Devo alla cortesia della dott. Anna Cantaluppi, responsabile dell'Archivio Storico della Compagnia di San Paolo i ragguagli storici riferiti nel testo. Naturalmente le fonti documentali (la cui menzione si è qui volutamente omessa) sono disponibili a chiunque ve ne fosse interessato. Per una più ampia narrazione si rinvia a http://www.compagniadisanpaolo.it/file/pdf/ArchivioStorico_178.pdf.

⁴ Verso la metà del secolo XIX la Compagnia svolgeva la propria attività assistenziale ed educativa attraverso la gestione e la direzione delle Opere costituite da: Monte di Pietà, Ufficio Pio, Casa del Soccorso, Casa del Deposito, Esercizi Spirituali.

Ne seguì pertanto il decreto reale 30 ottobre 1851 che disponeva l'istituzione di un nuovo consiglio di amministrazione delle Opere di San Paolo, composto da 25 membri eletti dal Consiglio comunale di Torino e 15 membri designati dalla Compagnia. Quest'ultima oppose un atteggiamento di resistenza passiva e non nominò i 15 membri di sua spettanza e così andò a finire che, in forza del decreto reale 11 gennaio 1852, i 25 membri eletti dal Consiglio comunale assunsero da soli la direzione delle Opere. L'anno seguente, con la legge del 13 febbraio 1853, venivano approvati i nuovi statuti che "pubblicizzavano" la Compagnia con la nascita della *Direzione delle Opere Pie di San Paolo*, cui veniva attribuita la unitarietà di direzione e di gestione.

3. Segue: la riforma crispi e l'ingresso nel XX secolo.

Fu quindi sulla nuova configurazione pubblicistica impressa da Vittorio Emanuele II (allora soltanto Re di Sardegna) alla gestione della Compagnia, che intervenne la Legge Crispi del 1890⁵.

Prendendo a spunto la (innegabile) frammentazione dei patrimoni vincolati alla beneficenza e all'assistenza in una miriade di medie e piccole istituzioni e l'ineguale distribuzione geografica dei "patrimoni pii", concentrati in larga misura in Piemonte e Lombardia, Crispi portò tutti gli enti privati sotto il mantello pubblico, istituendo in ogni comune le Congregazioni di carità e trasformando le opere pie in Istituzioni Pubbliche di Beneficenza⁶.

L'agire delle Opere Pie prendeva così la connotazione dell'intervento pubblico, venuta meno per *factum principis* la originaria matrice privatistica. Venne sancito l'obbligo di concentrare le istituzioni elemosiniere minori, e si stabilì anche la possibilità, per le opere di beneficenza con finalità simili, di essere raggruppate in un'unica istituzione⁷.

Fu così che, appena costituita, la (pubblica) Congregazione di Carità di Torino fece istanza per incamerare (concentrare) l'Ufficio Pio, una delle Opere Pie più importanti e ricche della città. Ne nacque una lunga vertenza, conclusasi a favore delle Opere Pie di San Paolo.⁸

⁵ Legge 17 luglio 1890, n. 6972.

⁶ La denominazione mutò, nel 1923 (R.D. 30 dicembre 1923, n. 2841), in Istituzione Pubblica di Assistenza e Beneficenza - IPAB.

⁷ Disposizione di evidente ragionevolezza, ancor oggi ripresa, per le fondazioni, dall'art. 26 del codice civile.

⁸ La questione venne definita con sentenza della IV sezione del Consiglio di Stato del 24/6/1897. Secondo la decisione l'Ufficio Pio non poteva né doveva essere concentrato: per la rilevanza del suo patrimonio (e in se stesso e in rapporto alla Congregazione di Carità); perché la comunione di uffici e personale con le altre Opere dell'Istituto riduceva al minimo le spese di gestione; per gli ingenti sussidi ricevuti annualmente dal Monte di Pietà, che sarebbero cessati nel caso del concentramento; per la specificità delle elargizioni destinate a particolari tipologie di beneficiari.

Nella seconda metà del secolo XIX, con l'incremento delle attività creditizie, si era intanto delineata la ripartizione delle *Opere Pie di San Paolo* in due settori: benefico e creditizio. Le Opere Pie vere e proprie erano costituite dall'Ufficio Pio (distribuzione di sussidi in base alle disposizioni dei testatori, educazione di ragazzi poveri, elargizioni di doti), dalla Casa del Soccorso, denominata Educatorio Duchessa Isabella dal 1883, da tempo trasformatasi in istituto educativo per ragazze, con posti gratuiti e posti a pagamento. Le Opere creditizie erano costituite dal Monte di Pietà a interessi, che funzionava, di fatto, come una banca e dal Credito Fondiario. Tale ripartizione sarebbe stata più avanti esplicitata nella stessa denominazione assunta nel 1901 di *Istituto delle Opere Pie di San Paolo. Beneficenza e Credito* e, dal 1932, di *Istituto di San Paolo di Torino. Credito e Beneficenza*.

Nel 1930 l'Istituto stabilì che venissero trattate in apposite e separate sedute del Consiglio di Amministrazione le materie relative alle Aziende di Beneficenza, distinte da quelle relative alla gestione delle Aziende di Credito. Lo Statuto del 1932 ribadiva che l'Istituto conservava le proprie tradizionali funzioni di beneficenza e di educazione, attraverso l'Ufficio Pio e l'Educatorio Duchessa Isabella, stabilendo che questi enti dovevano avere contabilità e bilanci separati.

Gli statuti successivi non modificarono sostanzialmente il quadro regolatorio fino al 1991, quando l'Ufficio Pio e l'Educatorio Duchessa Isabella vennero eretti in fondazioni di diritto privato.

Intanto l'E.C.A. – Ente Comunale di Assistenza, appena costituito, con legge 3/6/1937, n. 847, in sostituzione della Congregazione (comunale) di carità, aveva avanzato nuovamente la proposta di concentrazione dell'Ufficio Pio. Ma anche quella volta fu riconosciuta la specificità dell'attività benefica del San Paolo.⁹

Dopo lo scioglimento dell'E.C.A., avvenuto con D.P.R. 24/7/1977, n. 616, si aprì una nuova vertenza, avente per oggetto la pretesa liquidazione e il passaggio al Comune di Torino dell'Ufficio Pio e dell'Educatorio Duchessa Isabella, in quanto se ne asseriva la natura di I.P.A.B. (Istituzione Pubblica e di Assistenza e Beneficenza). Anche in quella circostanza il tentativo venne respinto e nel 1978¹⁰ l'Ufficio Pio venne escluso dal trasferimento in quanto svolgente in modo precipuo attività inerenti la sfera educativo-religiosa.

⁹ Il Ministro dell'Interno dichiarò infatti l'inapplicabilità dell'art. 7 della legge citata 3/6/1937 nei confronti dell'Ufficio Pio.

¹⁰ V. Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri 22/12/78.

4. L'attrazione dal privato al pubblico e la stabilizzazione delle fondazioni “di origine bancaria” quali persone giuridiche private, soggetti dell'organizzazione delle “libertà sociali”.

Si è qui volutamente presa a riferimento la vicenda della Compagnia di San Paolo (ma non dissimile – nelle grandi linee di fondo, si capisce – sarebbe la ricostruzione del percorso delle Casse di Risparmio)¹¹, perché essa attesta l'esistenza di una storica e ricorrente forza di attrazione pubblica, o per meglio dire statalista *tout court*, verso le grandi istituzioni socio – economiche operanti quali soggetti privati nel campo della beneficenza e dell'assistenza, specie quando esse traevano anche dall'attività bancaria le risorse da destinare alle loro finalità istituzionali.

La rilevanza in assoluto di quelle istituzioni era già stata colta da un osservatore acuto come Carlo Cattaneo, il quale in un celebre saggio aveva osservato come: *“A mitigare in qualche modo le classi povere di Lombardia soccorre la carità, antica e generosa su questo suolo e che va sempre aumentando, perché la tendenza al beneficare s'accresce con l'esercizio. Nella sola provincia di Milano, che conta poco più d'un mezzo milione d'abitanti, oltre a tutti gli istituti di soccorso, si ha una rendita annua di oltre sette milioni proveniente da legati pii, da pie fondazioni per elemosine, per ospedali, per dotazioni, per stabilimenti di pubblica beneficenza: rendita ragguardevole e che nelle debite proporzioni dà un risultato di soccorso maggiore di quello che offre la tassa pei poveri d'Inghilterra”*¹².

Quello che oggi viene definito “terzo settore” era dunque già assai vigoroso nel diciannovesimo secolo, e non solo in Lombardia, tanto da attrarre irresistibilmente, come sopra abbiamo visto, le mire dello Stato sabaudo prima, e l'intervento poi del neonato legislatore crispino.

Fu così, del resto, che prese corpo la disciplina organica delle Casse di Risparmio¹³ e dei Monti di Pietà¹⁴, con la quale lo Stato certamente intendeva porre le basi di un ordinamento

¹¹ La Cassa di Risparmio delle Provincie Lombarde, ad esempio, venne istituita a Milano il 12 giugno 1823 (dunque ancora sotto l'Austria e sul modello della cassa viennese: v. M. CLARICH, *Le Casse di Risparmio*, Bologna, 1984, p. 15) su iniziativa di sette cittadini milanesi costituiti in una Commissione Centrale di Beneficenza. Sin dagli inizi, la Cassa di Risparmio ha operato al servizio dell'economia del territorio e ha sostenuto la crescita sociale e culturale della comunità lombarda, conformando la propria attività ai principi di autorganizzazione e di sussidiarietà. Giustamente oggi la Fondazione CARIPLO afferma di essere la continuazione storica di quella antica e benemerita istituzione.

¹² C. CATTANEO, “Su le condizioni economiche e morali della Bassa Lombardia” in *Saggi di economia rurale* a cura di Luigi Einaudi, Torino, 1973, p. 165.

¹³ La legge 15 luglio 1888, n. 7955 ha dettato la prima disciplina organica delle Casse di Risparmio: si veda, per una ampia ricostruzione storica, M. CLARICH, *Le Casse di Risparmio*, Bologna, 1984, specie p. 33 e ss.

¹⁴ La disciplina dei Monti di Credito su Pegno di prima categoria finì per essere sostanzialmente la medesima di quella delle Casse di Risparmio: così si desume dal T.U. approvato con R.D. 1929, n. 967. Si veda, in generale, COSTI, *L'Ordinamento bancario*, 4a Ed., Bologna, 2007, p. 273 e, *ivi*, ampi riferimenti.

creditizio che era ai suoi albori, ma nello stesso tempo tendeva a ingerirsi nelle espressioni di autonomia delle comunità locali, delle quali le Casse e i Monti erano vitale espressione¹⁵.

Il viaggio, da allora, per ridare spazio alle organizzazioni espressive delle libertà sociali e dell'autonomia privata, è stato lungo.

Il tessuto normativo, rimasto sostanzialmente invariato per più di un secolo, non dava ormai più conto di una realtà che, nel frattempo, era passata attraverso profonde mutazioni istituzionali e sociali.

Ai cambiamenti del quadro storico, politico ed economico, nel cui ambito si formavano nuove aggregazioni di matrice privata e orientate all'intervento in settori socialmente rilevanti, faceva riscontro la rigida barriera statalista. Ma, a partire dagli anni '90 del secolo passato, ha preso ad affermarsi una disciplina frammentaria nella quale, tuttavia, è possibile ricostruire un percorso non equivoco verso il riconoscimento delle nuove forme che erano venute a crearsi in campo privato per andare incontro alle esigenze di promozione della solidarietà e dello sviluppo economico – sociale del territorio.

Ricordiamo la legge 11 agosto 1991 n. 266 (*“Legge quadro sul volontariato”*), il cui art. 1, comma 1, recita: *“La Repubblica italiana riconosce il valore sociale e la funzione dell'attività di volontariato come espressione di partecipazione, solidarietà e pluralismo, ne promuove lo sviluppo salvaguardandone l'autonomia e ne favorisce l'apporto originale per il conseguimento delle finalità di carattere sociale, civile e culturale individuate dallo Stato (...)”*. E, ancora, il decreto legislativo 4 dicembre 1997 n. 460 (*“Riordino della disciplina tributaria degli enti non commerciali e delle organizzazioni non lucrative di utilità sociale”*), il cui art. 10 prevedeva anche le fondazioni di diritto comune (ma non gli enti conferenti di cui alla Legge Amato, invece esclusi) tra i soggetti che possono rientrare nel novero delle organizzazioni non lucrative di utilità sociale.

Non è quindi sorprendente, ma si inserisce nel tracciato, anche se un po' tortuoso, che si stava allora costruendo, la sentenza n. 396 del 1998, con la quale la Corte costituzionale ha segnato la rottura della forma giuridica pubblica imposta alle istituzioni assistenziali, dichiarando costituzionalmente illegittimo l'impianto della *“legge Crispi”* (art. 1 della l. 17 luglio 1890, n. 6972, per contrasto con l'art. 38, comma 5 Cost.).

Il percorso di affrancazione si è poi definitivamente compiuto con le sentenze della Corte costituzionale n. 300 e 301 del 29 settembre 2003, con le quali alle fondazioni è stato riconosciuto lo *status* di *“persone giuridiche private dotate di piena autonomia statutaria e gestionale”* collocate a pieno titolo *“tra i soggetti dell'organizzazione delle libertà sociali”*.

¹⁵ In tal senso, espressamente, v. CLARICH, *Le Casse di Risparmio*, cit., p. 34.

In particolare, la Corte costituzionale, visto che si era ormai esaurito il periodo assegnato agli enti conferenti per adempiere all'obbligo di separazione dal sistema creditizio, ha considerato spezzato il vincolo genetico e funzionale che in origine li legava alla società bancaria. La Corte ha così sancito definitivamente la natura privata delle Fondazioni, ribadendo che esse sono collocate nell'ordinamento civile¹⁶.

Il tentativo di occupazione da parte dello Stato degli spazi storicamente (come si è visto) già appannaggio dei privati esponenti di quella che oggi definiremmo "società civile" è così rientrato, con la declaratoria di incostituzionalità della disposizione che stabiliva la prevalenza, negli organi di indirizzo delle fondazioni, dei rappresentanti degli enti pubblici¹⁷ territoriali e l'affermazione, da parte della Corte costituzionale, del principio per cui, al contrario, la prevalenza deve essere assegnata a una qualificata rappresentanza di enti, pubblici e privati, espressivi della realtà locale.

Vi è da sottolineare, infine, per completare questo *excursus*, che l'articolo 52 del D.L. n. 78 del 2010¹⁸, ha dettato l'interpretazione autentica dell'art. 10 della Legge Ciampi¹⁹, confermando nel ruolo di Autorità di vigilanza (di legittimità) sulle fondazioni il Ministero dell'Economia e delle Finanze, indipendentemente dal fatto che esse abbiano conservato o meno il controllo delle relative banche, fino a che non sia stata costituita, nell'ambito di una riforma organica delle persone giuridiche private di cui al Titolo II del Libro I del Codice Civile, una nuova autorità vigilante sul terzo settore, al quale appartenerebbero le sole fondazioni che abbiano dismesso il controllo sulle banche conferitarie.

Lo stesso articolo 52, come modificato dalla legge di conversione²⁰, impegna inoltre il Ministero dell'Economia e delle Finanze, al pari delle Authority, a relazionare ogni anno il Parlamento, entro il 30 giugno, circa l'attività svolta dalle fondazioni nell'anno precedente, *"con riferimento, tra l'altro, agli interventi finalizzati a promuovere lo sviluppo economico-sociale nei territori locali in cui operano le medesime fondazioni"*.

Con quest'ultima disposizione, si richiama in sintesi la missione delle fondazioni a promuovere lo sviluppo economico-sociale nei territori in cui esse operano, ricollegandone in tal modo gli scopi²¹ con le finalità originarie degli enti pubblici creditizi poi trasformati,

¹⁶ Per la lettura di quelle sentenze v. il sito web indicato sopra in nota 2.

¹⁷ Art. 11, comma 4, primo periodo, della legge n. 448 del 2001

¹⁸ D.L. 31 maggio 2010, n. 78, portante *"Misure urgenti in materia di stabilizzazione finanziaria e competitività economica"*.

¹⁹ D. Lgs. 17 maggio 1999, n. 153.

²⁰ Legge 30 luglio 2010, n. 122.

²¹ Già l'art. 2, comma 1, del D. lgs. n. 153 del 1999 era (e rimane) esplicito nell'indicare che le Fondazioni *"Perseguono esclusivamente scopi di utilità sociale e di promozione dello sviluppo economico secondo quanto previsto dai rispettivi statuti"*. Non compare, invece, come nella disposizione di interpretazione autentica, il

e in particolare con le finalità delle Casse di Risparmio, il cui statuto-tipo prevedeva che esse assicurassero “il massimo impulso allo sviluppo economico e sociale della propria zona”, con preferenza per le “iniziative di pubblico interesse” e per le “operazioni a favore del settore agricolo”²².

5. La risposta al quesito iniziale sulla origine “bancaria” delle fondazioni.

Siamo ora in grado di ritornare al quesito iniziale: davvero le fondazioni nate dalla trasformazione degli enti conferenti sono di “origine bancaria”?

In realtà dalla sia pur sommaria (e senza pretese, *il va sans dire...*) ricostruzione storica che abbiamo fin qui delineato, appare un fenomeno più complesso di quanto la predicata “origine bancaria” non lasci intravedere. A ben vedere, infatti, gli enti fondazionali di cui alla Legge Ciampi sono i naturali continuatori delle originarie istituzioni di assistenza e di beneficenza. Istituzioni dalle quali hanno preso origine, a seguito di varie stratificazioni, proprio quegli enti pubblici creditizi (le Casse di Risparmio, i Monti di Pietà e gli Istituti) dai quali, per effetto della loro trasformazione e della loro immissione sul mercato, sono “residue” le fondazioni. E a queste ultime, non a caso, sono stati restituiti l’originario assetto privatistico e gli originari scopi di promozione dello sviluppo economico – sociale dei territori. Territori che oggi finiscono per coincidere, in sostanza, con quelli in cui, storicamente, quelle istituzioni di assistenza e di beneficenza avevano da sempre operato.

6. La rilevanza delle origini: fondazioni e beni comuni.

Come si vede, la digressione sulle origini delle fondazioni va ben oltre lo sterile profilo definitorio.

E’ giusto quindi riflettere sulla domanda che di tanto in tanto accade a qualcuno di noi di sentirsi porre, da persone ignare dei tecnicismi giuridici, sulla appartenenza delle fondazioni – ossia a chi esse facciano capo.

La risposta tecnica, che parte dalla nozione istituzionale di fondazione, per andare alla legge istitutiva, non è certo illuminante, da sola, per fare capire al nostro interlocutore quale sia la “sostanza delle cose”.

riferimento al “territorio locale” nel quale “operano le medesime fondazioni”, espressione con la quale si ribadisce il profilo localistico e territoriale delle Fondazioni, ancora una volta in stretta correlazione con l’agire che era tipico, all’origine, degli enti creditizi.

²² Nel senso sopra riportato v. in C. CAMARDI, *Le Casse di Risparmio – Banche pubbliche e modello societario*, Milano, 1988, p. 61.

Quest'ultima comincia a intravedersi, invece, se si cerca di cogliere il senso della vicenda storica che abbiamo appena ripercorso. Perché in tal modo prende corpo una risposta sostanziale e non formale alla domanda “ingenua” sulla “appartenenza” delle fondazioni.

Quando si dice – e si è nel giusto – che le fondazioni di origine bancaria (continuiamo a usare la definizione per comodità) sono gli enti continuatori delle originarie istituzioni di assistenza e di beneficenza che vennero create e alimentate, nel corso addirittura dei secoli, dalle espressioni più evolute e più “illuminate” delle comunità locali, istituzioni tutte connotate da scopi di solidarietà sociale e di interesse generale, si fa capire che quelle antiche realtà, così come quelle che oggi ne sono la continuazione, “appartengono” a quelle medesime comunità locali²³. Comunità²⁴ sulle quali grava, tramite una qualificata rappresentanza degli enti pubblici e privati che ne sono l'espressione²⁵, l'onere di mantenere e di preservare integri, per il futuro, i patrimoni e gli scopi attraverso i quali le fondazioni realizzano la loro missione.

Certo una ricostruzione basata sul concetto di appartenenza collettiva, o meglio sarebbe discorrere di “beni comuni”²⁶, non ha di mira l'affermazione della esistenza di specifici “diritti”, nel senso che la dottrina romanistica ci ha tramandato. Ma se cerchiamo di svincolarci da quella tradizione prettamente individualistica²⁷, prende corpo una visione più

²³ La Corte costituzionale si riferisce, nel delinearne la corretta rappresentanza, alle “realtà locali”: v., *infra*, la nota 25.

²⁴ Vi è soltanto assonanza, beninteso, fra il significato del termine “Comunità”, qui impiegato senza pretese teoriche, e il significato che invece era attribuito al medesimo termine nell'intuizione utopica di Adriano Olivetti nell'Italia che risorgeva dalle macerie: cfr. A. OLIVETTI, *L'ordine politico delle Comunità*, Ivrea, 1945.

²⁵ La sentenza n. 301/2003 della Corte Cost., come noto, ha dichiarato la illegittimità costituzionale dell'art. 11, comma 4, primo periodo, della l. n. 448 del 2001 nella parte in cui prevede, nella composizione dell'organo di indirizzo, “una prevalente e qualificata rappresentanza degli enti pubblici diversi dallo Stato di cui all'art. 114 della Costituzione”, anziché, dice la Corte, “una prevalente e qualificata rappresentanza degli enti, pubblici e privati, **espressivi delle realtà locali**” (nostra l'enfasi).

²⁶ Il tema dei beni comuni è oggetto di ampio dibattito in campo economico; al riguardo si rinvia agli studi del Premio Nobel Elinor Ostrom, a partire da E. OSTROM, *Governing the Commons: The Evolution of Institutions for Collective Action*, Cambridge Univ. Press, 1990. Traduzione italiana: *Governare i beni collettivi*, Marsilio, Venezia, 2006.

Per ciò che attiene l'ordinamento italiano si segnala che la Relazione della Commissione Rodotà per la modifica delle norme del codice civile in materia di beni pubblici, del 14 giugno 2007 (v. in http://www.giustizia.it/giustizia/it/mg_1_12_1.wp?previousPage=mg_7_7&contentId=SPS47617), ha proposto la distinzione dei beni in: comuni, pubblici e privati, ove per beni comuni si intendono quelli a “titolarità diffusa”, ossia che appartengono “a tutti e a nessuno” (v. Rodotà, *Il bene comune*, in *La Repubblica*, 10 agosto 2010, p. 22) di guisa che le utilità che da essi discendono (nel nostro caso a vantaggio di una comunità territoriale), vanno a profitto della collettività, mentre nessuno può vantare “pretese esclusive”.

²⁷ E' illuminante, in questa prospettiva, il contributo di P. GROSSI nella splendida monografia *Un altro modo di possedere. – L'emersione di forme alternative di proprietà alla coscienza giuridica postunitaria*, Milano, 1977. In particolare v. p. 58 e ss.

ampia, nella quale l'individuo “è l'anello di una catena ininterrotta dove nascita e morte sono mere occasioni, continua nel tempo la vita degli antenati e troverà nel tempo il proprio prolungamento nell'esistenza dei discendenti.”²⁸

Forme di “proprietà collettiva” erano peraltro - e sono tuttora – conosciute nel mondo anglosassone e in particolare nella tradizione inglese dei *Commons*, i diritti collettivi, *right of common*, che denotano i diritti di una collettività locale, sia rurale, sia anche di una città²⁹.

Quelle antiche forme di possesso, tuttavia, avevano il grave inconveniente di attribuire un “diritto” di fruizione a ciascun componente della comunità, sia pure nel rispetto di una disciplina che ne regolava l'accesso.

I beni comuni come modernamente intesi (v. sopra in nota 26), invece, sono a titolarità diffusa e quindi vanno beneficio della comunità nel suo complesso, ma nessuno può vantare diritti esclusivi.

Se dunque di “diritti” delle comunità locali, riguardo alle fondazioni di origine bancaria, non si può parlare in senso tecnico, di “titolarità diffusa” ovvero di “beni comuni” si può invece discorrere senza alcuna timidezza.

Siamo così giunti a un primo punto di arrivo della discussione, punto che individua nelle comunità locali, i soggetti cui “appartengono”, nel senso appena illustrato, le fondazioni intese come beni comuni. Da qui il fondamento costituzionale della rappresentanza espressiva delle realtà locali (v. sopra in nota 25) che si esplica nella formazione degli organi delle fondazioni. Organi chiamati ad amministrare a vantaggio dello sviluppo economico e sociale del territorio, e a preservare a vantaggio delle generazioni future, il patrimonio che le generazioni precedenti hanno tramandato.

²⁸ V., GROSSI, *Op. cit.*, p. 64.

²⁹ In generale, v. J. M. NEESON, *Commoners: common right, enclosure and social change in England*, Cambridge Univ. Press, 1993. Giusto per apprezzare quanto il concetto di “appartenenza collettiva” ovvero di “bene comune” sia in continua evoluzione, si consideri la crescente diffusione delle pratiche di condivisione collettiva dei diritti su beni immateriali (come le opere dell'ingegno), e, detto in una parola, della conoscenza come bene comune. Un esempio significativo è dato da Wikimedia Commons (chiamato anche Commons o Wikicommons), che è costituito da un archivio di immagini, suoni ed altri file multimediali con licenza libera.

7. Le fondazioni fra etica e politica.

Risulterà chiaro, ora, perché, nel titolo di questa conversazione, si parla delle fondazioni “fra etica e politica”.

Il loro percorso, infatti, e quello della Compagnia di San Paolo ne costituisce l’esempio certo non isolato, si è fin qui dipanato fra una evidente vocazione etica e privatistica, connotata nel tempo da valori civili, che si accompagnano e si sovrappongono alle origini propriamente religiose, e una dialettica politica che ha visto nel corso del tempo anche duri confronti, e che oggi vede negli interlocutori pubblici (pensiamo agli enti territoriali, agli atenei, ecc.) una componente essenziale per l’agire istituzionale delle fondazioni. Con il limite invalicabile, posto dalla legge e ribadito dalla Corte costituzionale, del rispetto e della salvaguardia della piena autonomia statutaria e gestionale delle fondazioni, e del rispetto della loro appartenenza alla organizzazione delle “libertà sociali”.

Va da sé che anche gli enti pubblici territoriali concorrono a esprimere le comunità locali di riferimento e che, come tali, partecipano anch’essi alla *governance* delle fondazioni. Nei confronti delle quali tuttavia, proprio in forza della ferma giurisprudenza della Corte costituzionale³⁰ essi non possono svolgere atti di ingerenza: non sugli indirizzi, né sulla gestione. In particolare non possono assumere posizioni di controllo e neppure di “prevalenza”³¹ nella formazione degli organi di indirizzo e di gestione.

Spetta in definitiva agli organi delle fondazioni affermare nei fatti la loro autonomia dalle intrusioni politiche, non solo sul piano del loro agire istituzionale quali attori dello sviluppo sociale ed economico, ma ancor più nei rapporti con la banca conferitaria.

8. Le fondazioni nel ruolo di investitori sovraistituzionali.

La ricostruzione fin qui rapidamente offerta suggerisce, con qualche *penchant* per il paradosso, una ipotesi rovesciata rispetto a quella che propone le “origini bancarie” delle fondazioni, dovendosi considerare non esse gemmate dalle banche pubbliche, ma semmai queste ultime originate dalle fondazioni, guardando alla loro fase storicamente antecedente.

³⁰ La Corte Cost. ha sancito con chiarezza che le fondazioni di origine bancaria si collocano “tra i soggetti dell’organizzazione delle “libertà sociali”, non delle funzioni pubbliche” (così la sentenza n. 300/2003) così da escludere la pretesa di ingerenza regionale, sul piano della riserva di legge, nella loro organizzazione. Ma a più forte ragione tale qualificazione vale anche a escludere che l’ingerenza degli Enti territoriali possa manifestarsi sul piano statutario.

³¹ V. sopra, nota 25.

Questo passato che ritorna al presente spiega, a ben vedere, più ancora della “origine bancaria”, la ragione per cui le fondazioni mantengono uno stretto e particolare rapporto con la banca conferitaria, che perdura anche dopo la perdita del controllo.

Il concorso poi di più fondazioni a guidare le aggregazioni che hanno connotato il consolidamento del sistema bancario in Italia, ha favorito una comunanza, nell’azionariato che ne è risultato, della cultura dello sviluppo economico e sociale del territorio. Una cultura condivisa che va preservata, perché costituisce, di per sé – e deve continuare a costituire –, un fattore rilevante di stabilità della società bancaria risultante dalla *summa* delle conferitarie.

La comunanza di missione spiega quindi la natura del rapporto fondazioni – banca, tanto da costituire un profilo decisivo di specificità, che ha fatto emergere la loro funzione di “*ancora per le banche italiane*”, come ha osservato il Governatore della Banca d’Italia, il quale ha avuto modo di precisare al riguardo il suo pensiero³² chiarendo che: “*la crisi ha mostrato come le fondazioni possano andare al di là della funzione che ci si attende da un investitore istituzionale... [poiché] la voce delle fondazioni non segue le alterne vicende dei mercati, il loro sguardo tende al periodo medio-lungo*”.

Se dunque è una funzione stabilizzatrice che le fondazioni sono chiamate a svolgere, perché “*il sistema bancario italiano ha bisogno di stabilità per affrontare le sfide gestionali e strategiche che l’uscita dalla crisi richiede*”³³ sembra evidente che tale funzione non si compendia nella posizione di un semplice azionista – investitore. E se, come si è appena ricordato, la funzione delle fondazioni può (deve) andare anche al “*di là della funzione che ci si attende da un investitore istituzionale*”³⁴ dobbiamo chiederci a quale ambito si approda oltre quella soglia.

L’ambito, ormai è chiaro, è quello non del semplice “investitore istituzionale”, ma quello, semmai di un “investitore sovraistituzionale”³⁵. Nel senso che le fondazioni si fanno carico non soltanto della gestione professionale del patrimonio loro affidato, svolgendo la funzione tipica di un investitore istituzionale, ma andando “oltre” si fanno carico anche di profili attinenti le esigenze di medio-lungo periodo della società bancaria partecipata.

³² Ci riferiamo all’intervento del Governatore in occasione della Giornata del Risparmio organizzata dall’ACRI a Roma il 29 ottobre 2009.

³³ V. intervento M. Draghi, *cit.*

³⁴ V. intervento M. Draghi, *cit.*

³⁵ Viene qui utilizzata una efficace definizione di MACEY, in *Corporate Governace – Quando le regole falliscono*, Princeton University Press, 2008, trad. in IBL Libri, 2010, p. 23, riferita al genere incisivo di partecipazione assunte in alcuni casi dalle banche nella *corporate governance* delle società ad azionariato diffuso. V. anche ampiamente, *ivi*, p. 409 e ss.

9. Le fondazioni *stakeholder*.

E' ormai chiaro che, in questa nuova prospettiva, le fondazioni finiscono per svolgere il ruolo non solo di *shareholder*, ma anche di *stakeholder*. Termine il cui significato è largamente diffuso e che vale la pena, tuttavia, rammentare.

Partendo dalla semplice constatazione che l'impresa in forma societaria è costituita non solo dagli azionisti – investitori, ma da una rete più allargata di portatori di interessi (dipendenti, clienti, fornitori, comunità locali), la dottrina americana all'inizio degli anni '80 del secolo scorso ha individuato come *stakeholder*, in senso lato, il soggetto singolo o collettivo che può influenzare ovvero essere influenzato dal conseguimento degli obbiettivi della Società (di capitali)³⁶.

E' anche noto che, nella elaborazione della teoria degli *stakeholder*, si contrappongono due approcci: quello "normativo", per il quale gli obbiettivi delle diverse classi di portatori di interesse costituiscono il fine stesso dell'azione dell'impresa³⁷, e quello "strumentale", per il quale il rispetto degli interessi degli *stakeholder*, più che l'adempimento di un obbligo, costituisce una tecnica di *management* che, se correttamente applicata, favorisce in definitiva la crescita di valore della Società, nell'interesse di tutti (*shareholder e stakeholder*)³⁸.

Qui il discorso ci porterebbe lontano, perché si incrocerebbe, fra l'altro, con la annosa *querelle* fra i sostenitori del contrattualismo e quelli dell'istituzionalismo nella teoria della società per azioni³⁹, ovvero, guardando all'altra sponda dell'Atlantico, con la corrispondente disputa fra i fautori della *property conception* e quelli della *social entity conception*⁴⁰.

³⁶ Ci riportiamo, per comodità espositiva e concettuale, alla definizione di *stakeholder* data da FREEMAN e da EVAN nel 1984 (*A stakeholder approach on modern corporation: the kantian capitalism*), nonché ancora FREEMAN, *The Stakeholder Approach Revised*, saggio pubblicato anche in http://www.zfwu.de/fileadmin/pdf/3_2004/Freeman_HansenBodeMossmeier.pdf.

³⁷ In tal senso v. ZAMAGNI, *Responsabilità sociale delle Imprese e Democratic Shareholding*, Working Paper n. 28, in collaborazione con AICCON, si legge in <http://www.aiccon.it/file/convdoc/n.28.pdf>.

³⁸ Cfr., con ampi riferimenti, D'ORAZIO, *Verso una teoria normativa degli stakeholder*, in *notizie di Politeia* XXII, 82, 2006, ora si legge in http://www.politeia-centrostudi.org/doc/Selezione/politeia_n_82.pdf.

³⁹ Per chi voglia qualche dato in più si rinvia a un classico saggio di COTTINO, *Contrattualismo e istituzionalismo (variazioni sul tema da uno spunto di Giorgio Oppo)*, in *Riv. Soc.*, 2005, p. 693.

⁴⁰ La *property conception*, con il relativo ridimensionamento del ruolo degli amministratori, "visti come mandatarî degli stockholders" (W. T. ALLEN, *Our schizophrenic conception of the business corporation*, 14 CARDOZO L. REV. 261, 264 (1992)) trova la sua affermazione nella famosa pronuncia *Dodge v. Ford Motor Co.*, resa nel 1919 dalla Corte Suprema del Michigan, ove si afferma che "(...) l'impresa in forma societaria è organizzata e gestita prima di tutto a beneficio degli azionisti. I poteri degli amministratori devono essere esercitati a questo scopo. La discrezionalità degli amministratori deve essere esercitata per scegliere gli strumenti per raggiungere questo scopo e non può estendersi a mutare lo scopo, con la riduzione degli utili, ovvero con la discriminazione degli utili destinati agli azionisti al fine di dedicarli ad altre finalità" (Si legge in <http://www.businessentitiesonline.com/Dodge%20v.%20Ford%20Motor%20Co.pdf>).

Gli uni vedono nell'impresa, e nella sua struttura proprietaria (gli azionisti), una delle massime espressioni dell'individualismo e del liberismo, gli altri intendono riaffermare il dovere morale di tenere conto di tutte le componenti che concorrono alla vita dell'impresa.

Questa seconda posizione, di natura etica più che giuridica, e che si incrocia con la teoria della responsabilità sociale dell'impresa⁴¹, ha trovato, come è naturale, una forte riaffermazione da parte della Enciclica *Caritas in veritate*, ove si sottolinea che: “Si va sempre più diffondendo il convincimento in base al quale la gestione dell'impresa non può tenere conto degli interessi dei soli proprietari della stessa, ma deve anche farsi carico di tutte le altre categorie di soggetti che contribuiscono alla vita dell'impresa: i lavoratori, i clienti, i fornitori dei vari fattori di produzione, la comunità di riferimento”⁴².

Non entrando, in questa sede, in aspetti teorici che non ci competono, e tenendo ben separati l'ambito ordinamentale da quello etico, ci limitiamo a osservare che, vuoi in quanto chiamate a svolgere il ruolo di garanti della stabilità della società bancaria conferitaria, vuoi in quanto soggetti esponenziali delle comunità locali, le fondazioni assumono *ex se* il ruolo riconosciuto di *stakeholder*. E va da sé che, quanto più è diffusa la percezione della crescente rilevanza degli interessi legittimi che ruotano intorno all'impresa, tanto più la voce degli *stakeholder* avrà capacità di udienza.

Capacità di udienza possono e devono avere le fondazioni in quanto investitori sovra istituzionali, non perché se ne possa predicare la titolarità di uno specifico diritto, in realtà inesistente sul piano dell'ordinamento positivo, ma in quanto esse, portatrici di istanze solidaristiche di antica e consolidata tradizione, volte alla tutela di interessi generali (o del bene comune, se si vuole), possono rendersi interpreti verso una pluralità di interlocutori (senza alcuna velleità “intrusiva”) degli interessi del territorio da esse “rappresentato”.

Questa funzione di *moral suasion* si giustifica in quanto, nel caso delle fondazioni, si viene a sommare nel medesimo soggetto, alla veste di azionista, come si è detto, anche quella dello *stakeholder*, vale a dire di soggetti il cui interesse non si ferma al rendimento della partecipazione, ma si estende (anzi, è richiesto di estendersi) alle stesse sorti della società bancaria partecipata. Ed è in questo senso che va colta la loro qualificazione come di “investitori sovraistituzionali”.

Per contro, la *social entity conception* enfatizza, in chiave etica, la funzione chiave di tutti i soggetti che ruotano intorno all'impresa e che sono titolari di interessi meritevoli di tutela pari a quella dei “proprietari”.

⁴¹ V. su questa tematica, in generale, ZAMAGNI, *Responsabilità sociale*, cit. in nota 37; in particolare si vedano le acute osservazioni in tema di democrazia economica di G. BAZOLI, in *Chiesa e capitalismo*, Brescia, 2010, p. 45 e ss.

⁴² V. Enciclica *Caritas in veritate*, Cap. III, § 40.

Il sovraccarico funzionale non deve tuttavia trarre in inganno quanto all'area di intervento delle fondazioni verso la società bancaria partecipata. Infatti, quale che sia il grado di intensità con il quale si assuma la rilevanza della posizione di *stakeholder*, certo è che le buone pratiche di *management*⁴³ non potrebbero in alcun modo porre a carico degli azionisti, ossia della generalità degli investitori, il soddisfacimento di interessi che, pur rilevanti, sono e restano esterni alla società, come sono da considerare "esterni", anche se apprezzabili, gli interessi degli *stakeholder*⁴⁴ in generale e delle fondazioni in particolare.

10. Una aporia da risolvere: la regola della diversificazione del rischio di investimento e la funzione di investitore sovraistituzionale.

Indicare alle fondazioni l'obiettivo virtuoso di accompagnare le banche nell'uscita dalla crisi che affatica l'economia mondiale, e di accettare magari dei sacrifici nell'immediato contribuendo alla solidità del sistema così da valorizzare nel lungo termine il loro stesso investimento⁴⁵, comporta che ci si metta d'accordo su come le fondazioni possano conciliare tale compito "sovraistituzionale", proprio perché ampiamente condivisibile, con la regola dettata dal legislatore, all'art. 7, primo comma, del D. lgs. n. 153 del 1999, secondo cui: "*Le fondazioni diversificano il rischio di investimento del patrimonio e lo impiegano in modo da ottenere un'adeguata redditività assicurando il collegamento funzionale con le loro finalità istituzionali e in particolare con lo sviluppo del territorio.*"

Qualche dato quantitativo ci guiderà nell'indispensabile approfondimento.

In base alle informazioni disponibili⁴⁶ delle 88 fondazioni che partecipano all'ACRI, a fine settembre 2009 (il dato non risulta sostanzialmente variato nel periodo successivo) 18 sono

⁴³ E' usuale per le grandi società quotate, non solo italiane, declamare, anche con qualche enfasi, il principio del rispetto degli *stakeholder*, e dare spazio alla interlocuzione con le varie categorie esponenziali di interessi diffusi (ad es. le associazioni di consumatori), riferendone con una apposita relazione annuale che ne dà conto. Se veda per esempio il rapporto di Vodafone *Stakeholder Engagement* in http://www.vodafone.com/start/responsibility/our_approach/stakeholder_engagement.html, cui adde, come altro esempio, il rapporto *Stakeholder Engagement 2007- 2009* di Intesa Sanpaolo che si legge in http://www.group.intesasanpaolo.com/portallisir0/isInvestor/sostenibilita/Stakeholder_Engagement_2007-2009.pdf.

⁴⁴ Sembra condivisibile l'opinione MACEY, *Corporate Governance*, cit., p. 25, secondo il quale "non esistono obiezioni teoriche o morali verso chi afferma che gli scopi delle società moderne devono tenere in conto gli interessi di tutti gli *stakeholder* e non solo quelli degli azionisti, a patto però che tali scopi siano chiaramente esplicitati agli investitori...".

⁴⁵ V. intervento del Governatore, cit.

⁴⁶ V. Quattordicesimo rapporto sulle Fondazioni di origine bancaria, ACRI, 2010, p. 28.

uscite dal capitale delle rispettive banche conferitarie, 15 ne possiedono oltre il 50%⁴⁷, e 55 ne possiedono una quota inferiore al 50%.

Di queste ultime:

- 17 possiedono una quota inferiore al 5%;
- 15 si situano fra il 5% ed il 20%;
- 23 sono sopra il 20%, ma sotto il 50%.

In questo quadro, che vede ancora significative partecipazioni da parte delle fondazioni al capitale della banca conferitaria, pur sotto la soglia del controllo di diritto, dal bilancio delle fondazioni al 31 dicembre 2008 emergeva che il valore delle attività finanziarie nelle quali era investito il loro patrimonio ammontava a complessivi 54,3 miliardi di Euro (pari al 93% del totale patrimonio), attività finanziarie di cui la partecipazione in questione rappresentava mediamente il 32,4 %⁴⁸.

Le fondazioni, a livello sistemico, sono dunque mediamente esposte al rischio di investimento *in un solo titolo* in misura significativa (per un terzo delle loro attività) e analizzando caso per caso ci si avvede che alcune superano largamente la linea mediana.

Come conciliare una situazione del genere con la regola della diversificazione?

Le risposte sono più di una.

Anzitutto il quesito neppure si pone in questa fase critica del ciclo economico e di mercato.

Infatti, nella situazione data, le condizioni del mercato non consentirebbero, all'evidenza, l'assorbimento di significative quote da dismettere nelle società bancarie partecipate (condizione per diversificare), se non a danno *in primis* delle fondazioni stesse, sia sotto il profilo del prezzo, sia sotto quello degli effetti negativi sul corso del titolo, a detrimento del valore della partecipazione residua.

Dunque esiste un vincolo esterno che *de facto* preclude alle fondazioni, allo stato, di avviare un processo di diversificazione del rischio di investimento, riferito alla partecipazione nella banca conferitaria, dopo che esse hanno ultimato il processo della dismissione del controllo tramite, per lo più, l'effetto diluitivo di grandi operazioni di aggregazione.

Ma quand'anche (certo non nel breve periodo...) le condizioni di contesto mutassero, e il vincolo esterno venisse meno, le fondazioni avrebbero pur sempre un limitato margine di

⁴⁷ La partecipazione è detenuta nel pieno rispetto della specifica normativa, che prevede una deroga in tema di controllo a favore delle Fondazioni di piccola dimensione.

⁴⁸ V. Quattordicesimo rapporto, *cit.*, Tab. 2.7, p. 46.

azione, sul versante della diversificazione, in quanto chiamate ad assolvere la loro riconosciuta funzione di investitori sovraistituzionali, ossia di garanti della stabilità delle banche partecipate. Funzione, quest'ultima, il cui svolgimento non sembra rinunziabile, sempre a livello sistemico, se non a seguito di un significativo mutamento del quadro di riferimento globale, i cui tratti peraltro ad oggi (dominando le incertezze nella *governance* mondiale dell'economia) non siamo in grado di intravedere.

Le fondazioni sono quindi di fronte a due obiettivi che sono entrambi da perseguirsi, anche se con priorità diverse: l'uno in forza della legge del 1999 e l'altro per vocazione storica rafforzata dalle correnti esigenze.

Così stando le cose ci troviamo di fronte a una evidente aporia, poiché sembra arduo, se non impossibile, conciliare l'uno (diversificare) con l'altro obiettivo (mantenere la funzione di ancora delle banche partecipate).

Per rendere l'aporia risolubile, si deve anzitutto avvertire che la questione, dal lato delle fondazioni, va considerata dal punto di vista dei soggetti cui esse sono, in senso lato (ma non troppo), chiamate a rispondere: ossia delle comunità locali di riferimento.

E siccome le comunità locali non hanno e non devono avere - come già si è detto - poteri di ingerenza diretta sulle fondazioni, ma in forza dei meccanismi statutari ne esprimono gli organi di indirizzo e di gestione, spetta anzitutto a questi ultimi l'arbitraggio fra rischio di investimento e vantaggi per il territorio derivanti dalla funzione di *stakeholder*.

Arbitraggio non semplice, perché se il rischio di investimento è tecnicamente misurabile⁴⁹, la individuazione e la misurazione dei vantaggi compensativi non è altrettanto evidente, almeno in via di prima approssimazione.

Certo non può essere considerata un vantaggio la ricaduta sul territorio dell'attività tipica dell'impresa bancaria, non essendo immaginabile che la banca possa discriminare, nell'esercizio di tale attività (ad esempio nella propensione al rischio creditizio), un ambito territoriale rispetto ad un altro, se non per obiettive ragioni che – quando sussistessero – prescinderebbero ovviamente dalla natura del territorio di riferimento delle fondazioni azioniste.

Potrebbe essere rilevante, invece, la scelta del luogo degli insediamenti direzionali delle varie entità operative e di governo dell'impresa, perché dalla relativa ubicazione potrebbero discendere conseguenze favorevoli per il territorio, in termini di occupazione qualificata (peraltro non necessariamente originata dal territorio di insediamento, dovendo prevalere,

⁴⁹ La misurazione può avvenire in relazione sia al grado della sua concentrazione, sia all'eventuale minor rendimento rispetto alla classe degli investimenti patrimoniali non toccata da vincoli strategici.

nelle assunzioni, i criteri del merito e della professionalità) e, soprattutto, in termini di contagio di qualità: i dirigenti apicali più qualificati sono naturali portatori, nel loro ambiente di lavoro, di capacità che vengono trasmesse ai collaboratori e in particolare ai giovani in fase di formazione.

Simili vantaggi, se da un lato sono percepibili nella loro positività, sempre che non implicino un indebito costo a carico degli azionisti, dall'altro sono come si è detto di difficile misurazione⁵⁰, sicché l'arbitraggio finisce in definitiva per essere influenzato, anche decisamente, dalle ponderate aspettative che le fondazioni azioniste ripongono sul futuro dell'impresa nel medio-lungo periodo (con quella visione a lunga gittata evocata dal Governatore Draghi)⁵¹ e dunque, in ultima istanza, dalla loro valutazione sulla bontà dell'investimento.

Conclusivamente, l'aporia "diversificazione – stabilità" deve essere risolta dalle fondazioni con una pragmatica valutazione caso per caso, orientata al medio-lungo periodo. E spetta ai relativi organi verificare, nel corso del tempo, la condizione di equilibrio dell'arbitraggio fra la grandezza del rischio di investimento sostenibile, l'entità delle legittime convenienze originate per il territorio dal rapporto partecipativo, e infine il rilevante valore della ricaduta positiva derivante dalla stabile partecipazione, da parte degli azionisti – fondazioni, quale indiscutibile sintomo di fiducia nella banca partecipata.

⁵⁰ Importanti *business unit* possono comportare, peraltro, rilevanti conseguenze occupazionali per numero di addetti, e questo profilo (quando le opzioni di insediamento non siano tecnicamente condizionate da vincoli oggettivi di convenienza aziendale) può in realtà essere oggetto di misurazione.

⁵¹ V. intervento del Governatore, *cit.*