



Identificativo: FM20061103036TAA
 Data: 03-11-2006
 Testata: IL SOLE 24 ORE
 Riferimenti: FINANZA E MERCATI
 FINANZA & MERCATI



Pag. 36

ANALISI

Fondazioni, il «tetto» in banca va confermato

Enti autoreferenziali non necessariamente guardano alla crescita del valore, limitare il voto al 30% è utile - Auspicabile ricercare azionisti alternativi come le imprese - La ristrutturazione non è ancora finita

Guido [Tabellini](#)

di Guido [Tabellini](#)

Fino a non molto tempo fa, le Fondazioni bancarie erano chiamate «mostri» dal loro stesso creatore, Giuliano Amato. Nella Giornata del risparmio, esse sono state osannate dal ministro dell'Economia, Tommaso Padoa-Schioppa, come un esempio di successo e di lungimiranza, e messe al primo posto tra gli investitori istituzionali del nostro Paese. An che il Governatore della Banca d'Italia suggerisce di eliminare il tetto del 30% al diritto di voto delle Fondazioni nelle banche partecipate, introdotto solo pochi mesi fa con la legge sulla tutela del risparmio.

Perché questo repentino cambiamento di opinione? Ed è giustificato?

Il ritorno d'interesse

La rivalutazione del ruolo delle Fondazioni bancarie è presto spiegata. Innanzitutto, vi è apprezzamento per il contributo recente che hanno dato alla riorganizzazione del sistema bancario. In secondo luogo, il consolidamento bancario in corso in Europa non lascia spazio a molte alternative. Senza le Fondazioni, chi altri potrebbe esercitare il controllo sulle banche? Sia le banche estere che le imprese suscitano ancora molta diffidenza. Infine, anche se nessuno lo dice apertamente, il patrimonio delle Fondazioni potrebbe indurre in tentazione: non sarebbe la prima volta che le Fondazioni investono in progetti cari al Governo, in cambio di un trattamento legislativo di riguardo.

Questo nuovo entusiasmo per le Fondazioni non convince. Fin dalla loro nascita, il problema centrale delle Fondazioni bancarie è stato quello dell'autoreferenzialità. Questo problema è ancora lì, immutato. L'affermazione di Padoa-Schioppa che le Fondazioni «hanno una propria comunità di riferimento cui rendere conto del proprio operato, in modo non del tutto dissimile da quanto fa un investitore istituzionale nei confronti dei risparmiatori» è quanto meno sorprendente.

Se un risparmiatore è scontento di come un fondo di investimenti gestisce i suoi risparmi, vende la sua quota del fondo e investe altrove. A chi rende conto invece l'amministratore di una Fondazione? Non ai risparmiatori, perché non è un intermediario. Non agli azionisti, perché non è una Spa. Non ai cittadini attraverso le elezioni, perché non è un soggetto politico.

Sebbene vi sia una certa varietà statutaria, tipicamente l'organo di indirizzo centrale di una Fondazione è un Consiglio generale o una Commissione centrale. Di solito questo organo consiste in un ampio numero di consiglieri cooptati dal Consiglio uscente che li sceglie all'interno di terne designate da una moltitudine di soggetti: dalle Camere di commercio ai governi locali, alle diocesi ai rappresentanti di associazioni di volontariato presenti sul territorio. Gli amministratori della Fondazione sono nominati da questo organo e a lui devono rendere conto. In teoria, il meccanismo garantisce la rappresentanza di una moltitudine di interessi locali. In pratica, vi è un gruppo ristretto di individui che decide autonomamente come investire fondi di cui non è proprietario e che è sottratto sia al controllo politico degli elettori sia al controllo dei mercati. Non è affatto detto che questi individui siano davvero preoccupati di massimizzare il rendimento del loro portafoglio o il valore delle imprese in cui la Fondazione investe. È vero, negli ultimi anni il sistema bancario italiano è diventato più efficiente e questo è anche merito di alcune Fondazioni che hanno delegato responsabilità a un management capace.

La minaccia «decisiva»

Ma i progressi più recenti sono dovuti soprattutto alla minaccia della contendibilità. La svolta impressa dal nuovo Governatore della Banca d'Italia non lasciava alternative: senza le aggregazioni di questi mesi le Fondazioni avrebbero finito con perdere il controllo sulle banche. Tale minaccia, più che la lungimiranza delle Fondazioni, è quello che ha fatto la differenza.

Anche l'affermazione che non esistono azionisti alternativi alle Fondazioni disponibili a investire nelle banche con un orizzonte di lungo periodo è un'esagerazione. Non solo perché il capitale estero è un'opportunità più che una minaccia. Ma anche perché i timori nei confronti dell'intreccio tra banche e imprese appaiono eccessivi. Come ha ricordato il Governatore nel suo intervento alla Giornata del risparmio, i vincoli che impediscono alle imprese non finanziarie di salire nel capitale delle banche sono in Italia assai più restrittivi che in altri Paesi europei e forse appaiono superati. Il rischio che una banca venga catturata da un debitore azionista esiste, ma può essere tutelato con strumenti meno rozzi di un vincolo assoluto alla partecipazione nel capitale azionario.

Insomma, il Governo deve stare attento a non fare errori. La ristrutturazione del sistema bancario italiano non è ancora finita. La minaccia della contendibilità non deve essere rimossa. E le banche italiane hanno bisogno di proprietari davvero interessati alla massimizzazione del valore. Eliminare il tetto del 30% al voto delle Fondazioni farebbe contenti alcuni politici locali, ma sarebbe controproducente per i risparmiatori italiani.



 **Stampa**

Il Sole 24 ORE S.p.a. - © Tutti i diritti riservati