



**Euricse**

European Research Institute  
on Cooperative and Social Enterprises

# WORKING PAPER SERIES

ISSN 2281-8235

Working Paper n. 79 | 15

**Giovanni Ferri**

**Mariantonietta Intonti**

**Cinzia Calia**

**Isabella Cosmai**

## L'Efficacia Operativa delle Fondazioni di Origine Bancaria Italiana: Un'Analisi Empirica

---

Please cite this paper as:

Ferri, G., Intonti, M., Calia, C. & Cosmai, I. (2015) "L'Efficacia Operativa delle Fondazioni di Origine Bancaria Italiana: Un'Analisi Empirica", *Euricse Working Papers*, 79|15.

# L'Efficacia Operativa delle Fondazioni di Origine Bancaria Italiane: Un'Analisi Empirica†

Giovanni Ferri\*, Mariantonietta Intonti\*\*, Cinzia Calia\*\*\*, Isabella Cosmai\*\*\*\*

## Abstract

Partendo dalla missione delle fondazioni di origine bancaria (FOB), frutto delle privatizzazioni delle banche pubbliche italiane avviate nel 1990, si valuta la qualità dell'operato di tali enti, applicando un modello d'analisi che ne considera attività filantropica, attività d'investimento delle risorse derivanti dalla dismissione totale o parziale delle partecipazioni nelle ex banche pubbliche (banche conferitarie), governance e trasparenza. I risultati sono sintetizzati con un *rating* qualitativo. Ne emerge un quadro variegato, con evidenti margini di miglioramento dell'efficacia dell'attività delle fondazioni di origine bancaria a vantaggio dei territori di riferimento, ma anche con comportamenti finora attuati nel complesso apprezzabili e sostenibili.

## Keywords

Fondazioni di origine bancaria; Privatizzazione delle banche pubbliche; *Content analysis*; Analisi documentale; *Mission related investment*

## JEL codes

L31; L33; M14; G23

---

† Pur essendo il lavoro frutto della collaborazione e della riflessione di tutti gli autori, i parr. 1, 7 e 8 sono attribuiti a Giovanni Ferri, i parr. 2, 4 e 5 a Mariantonietta Intonti, i parr. 3 e 5.1 a Isabella Cosmai, i parr. 5.2 e 6 a Cinzia Calia.

\* LUMSA, Università di Roma. Email: g.ferri@lumsa.it

\*\* Università di Bari "Aldo Moro". Email: mariantonietta.intonti@uniba.it

\*\*\* Università di Bari "Aldo Moro". Email: cinziacalia@hotmail.it

\*\*\*\* Almaviva SpA. Email: isabellacosmai@virgilio.it

## 1. Introduzione

Le 88 fondazioni di origine bancaria (FOB) presenti sul territorio italiano sono nate a seguito del processo di privatizzazione delle banche pubbliche avviato nel 1990 con la Legge Amato-Carli (L. 218/1990) e proseguito con l'emanazione di susseguenti provvedimenti legislativi in materia. Tale processo, di fatto non ancora concluso, ha portato alla scissione di ogni singola banca pubblica operante in Italia alla fine degli anni '80, in due entità: l'impresa bancaria, impegnata nell'attività creditizia e finanziaria e orientata al perseguimento del profitto (detta "banca conferitaria"), e la fondazione di origine bancaria (denominata "ente conferente" dell'attività imprenditoriale all'intermediario bancario), detentrica del controllo, almeno in fase iniziale, della banca conferitaria, e deputata alla gestione della partecipazione nonché allo svolgimento di funzioni di utilità sociale. La partecipazione nelle banche detenuta dalle fondazioni si è via via ridotta nel tempo, fino ad estinguersi completamente in alcuni casi, per ragioni di opportunità legate da un lato alla scarsa efficienza di intermediari bancari sottoposti a controllo pubblico, dall'altro alla scarsa validità e incidenza dell'attività di interesse pubblico svolta da FOB impegnate prevalentemente nel sostegno alle banche conferitarie.

Oggi, dichiarate dalla legge enti di diritto privato, le FOB occupano una duplice posizione: (i) costituiscono una colonna portante del terzo settore (nonprofit) italiano (Barbetta & Maggio, 2008; Barbetta, 2013), in quanto enti privati senza fini di lucro la cui mission consiste nel perseguimento di scopi di utilità sociale e di promozione dello sviluppo economico; (ii) rappresentano, per via delle partecipazioni che ancora detengono nel settore bancario, un importante sostegno per il sistema creditizio italiano (Draghi, 2011; Filtri & Guglielmi, 2012), sia in relazione alla congiuntura di crisi che il comparto sta attraversando, sia per le esigenze di ricapitalizzazione del settore connesse con la nuova normativa sul patrimonio delle banche (Accordi di Basilea)<sup>1</sup>.

La prima posizione sta assumendo oggi nuova importanza, ma solleva alcune problematiche di carattere gestionale che richiedono particolare attenzione, connesse sia all'attività di investimento dei patrimoni delle FOB, sia alla destinazione dei proventi derivanti dalla medesima attività. In effetti, l'attività delle FOB concerne, da un lato, la gestione profittevole del patrimonio (attività di

---

<sup>1</sup> Tuttavia vari economisti sono contrari alla partecipazione delle fondazioni nelle banche e ne auspicano la separazione, primi fra tutti Boeri e Guiso (2012): "Da tempo sosteniamo che è opportuno che le Fondazioni bancarie smettano di esercitare un controllo sulle banche conferitarie e perseguano invece strategie di gestione della loro dotazione mirate a ottenere il massimo rendimento finanziario con il minor rischio possibile. È questa la strategia di gestione che meglio garantisce il perseguimento degli obiettivi sociali delle Fondazioni. È anche la strategia che consentirebbe di migliorare la governance delle banche, facendo posto a soggetti che hanno come obiettivo primario la massimizzazione del loro valore anziché altri fini. Le Fondazioni sono, infatti, dei cattivi partecipanti al capitale delle banche perché, portando con sé il bagaglio ingombrante della politica, hanno incentivi distorti e finiscono spesso per esercitare poco monitoring sugli istituti e per indirizzarli verso strategie non compatibili con la massimizzazione del valore. Al tempo stesso, per una fondazione detenere partecipazioni rilevanti nella banca conferitaria comporta un'eccessiva concentrazione del rischio, esponendola alle fluttuazioni idiosincroniche della profittabilità della banca stessa. Questo fa perdere benefici di diversificazione senza ottenere un compenso in termini di ritorno finanziario, dato che le banche italiane non appaiono in grado di offrire, e non lo saranno per molto tempo, dividendi (o comunque dividendi di un certo rilievo) ai propri azionisti". Il banchiere ed economista Zandano (1996), anch'egli a favore della separazione tra fondazioni e banche, afferma: "sono profondamente convinto che sia necessario e urgente tagliare il cordone ombelicale che lega le banche alle Fondazioni. Per diverse ragioni. In primo luogo, l'afflusso di capitale privato nelle banche è assolutamente vitale. E, nonostante le condizioni del mercato italiano, le banche migliori non mancano di 'corteggiatori' italiani e stranieri pronti a impalmarle. Ma ciò può avvenire solo se l'investitore, cioè l'azionista, ha un'indicazione chiara e univoca su chi amministra la 'sua' società, cioè se trova nella società stessa il luogo esclusivo in cui definire le strategie, valutare i risultati, confermare o revocare la propria fiducia in chi guida l'azienda".

investimento), dall'altro l'attività collegata alla missione, relativa all'utilizzo dei proventi derivanti dall'investimento per il perseguimento degli scopi sociali (attività filantropica)<sup>2</sup>.

In quest'ambito, la prima problematica rilevante è connessa alla necessità che le fondazioni siano dotate di adeguati strumenti per l'investimento delle risorse derivanti dalla dismissione, totale o parziale, delle partecipazioni nelle imprese bancarie, affinché i frutti dell'investimento possano essere destinati al sostegno dello sviluppo economico del Paese. Tali risorse hanno infatti una provenienza diretta e un evidente legame con il territorio di riferimento al quale è opportuno che vengano, nelle forme più idonee, restituite (Barbetta, 2008; Costi, 2012). La fondazione, dunque, deve essere in grado di gestire adeguatamente le risorse di cui dispone, attraverso investimenti finanziari idonei non solo dal punto di vista del rapporto rischio-rendimento, ma anche dal punto di vista della loro validità etico-sociale, che può essere incrementata, ad esempio, attraverso il sostegno al settore degli investimenti socialmente responsabili (finanza etica) e l'impiego in strumenti finanziari *mission related*.

La seconda problematica è connessa invece all'individuazione delle iniziative meritevoli alle quali destinare i proventi derivanti dall'attività di investimento in strumenti finanziari delle risorse della fondazione, nel rispetto della funzione istituzionale degli enti (Bodega et al., 2009). Tale individuazione, pur dovendo avvenire nell'ambito dei settori previsti dalla legge, è un processo che presenta delle criticità, connesse soprattutto all'effettiva validità delle iniziative prescelte, alle loro potenziali esternalità positive sul territorio di riferimento, alla effettiva necessità di risorse espressa dai diversi settori finanziabili. Diviene dunque di fondamentale importanza, in quest'ambito, che le fondazioni possano disporre di adeguati strumenti e di idonee procedure per la selezione delle iniziative meritevoli che fondino la scelta sulle reali necessità del territorio e su robuste valutazioni di opportunità (Barbetta, 2013).

Partendo da queste premesse, il lavoro è così articolato: il paragrafo 2, nel ripercorrere l'evoluzione normativa del processo di privatizzazione delle banche pubbliche, analizza le criticità del rapporto esistente oggi tra tali enti e le banche conferitarie e mette in luce l'attualità dell'argomento trattato. Il paragrafo 3 evidenzia la missione delle fondazioni, il loro assetto territoriale e alcuni dati caratteristici, connessi con il patrimonio, l'attività di investimento e l'attività filantropica. Il paragrafo 4 si sofferma sull'utilizzo di strumenti di investimento correlati alla missione. Il paragrafo 5 introduce all'analisi empirica sulla qualità operativa delle FOB, individuando la metodologia, le fonti informative (5.1) e le caratteristiche del modello di valutazione (5.2). L'ultima parte del lavoro è dedicata ai risultati: il paragrafo 6 riepiloga le principali evidenze dell'analisi, il paragrafo 7 si sofferma sul *rating* qualitativo che sintetizza l'efficacia operativa delle FOB e il paragrafo 8 conclude.

---

<sup>2</sup> In questa veste, le FOB appartengono al gruppo delle *grant-making foundations* (fondazioni di erogazione), ovvero enti che raggiungono il proprio scopo indirettamente, erogando sussidi e contributi ad altri soggetti, solitamente enti nonprofit, che intervengono con la propria struttura per offrire beni e servizi alla collettività. A volte, anche le fondazioni di erogazione svolgono qualche attività, ma nella maggior parte dei casi si tratta di imprese commerciali, il cui reddito viene utilizzato per incrementare il patrimonio dell'ente o le erogazioni per finalità nonprofit (Barbetta, 2013). Accanto al gruppo di fondazioni appena descritto, ci sono le *operating foundations* (fondazioni operative), ovvero organizzazioni dotate di una o più strutture quali case di cura, scuole, biblioteche e centri di ricerca finalizzate al raggiungimento della propria missione. Queste producono beni e servizi di utilità sociale in modo diretto operando tipicamente nei settori dell'arte, della cultura, dell'assistenza e della sanità e rientrano nell'aggregato delle organizzazioni nonprofit in cui non esiste necessariamente un patrimonio e dove il finanziamento deriva da una molteplicità di interventi filantropici (Filippini, 2000; Guzzi, 2007).

## 2. Il rapporto tra le FOB e le banche conferitarie

La nascita delle FOB, dovuta alla trasformazione delle casse di risparmio e di altre banche a controllo pubblico avviata dalla Legge Amato-Carli del 1990<sup>3</sup>, ha comportato rilevanti trasformazioni all'interno del settore nonprofit italiano, modificando nel contempo l'assetto del settore bancario. Riguardo al settore nonprofit, la loro elevata dotazione patrimoniale e la forte spinta verso l'attività erogativa ha rafforzato la componente del settore costituita dalle fondazioni, in precedenza dedite ad attività meramente operative (gestione di musei e altri enti), poco patrimonializzate e di numerosità ridotta. Riguardo al settore bancario, d'altro canto, la nascita delle FOB ha modificato la "foresta pietrificata" del sistema bancario italiano della fine degli anni '80, connotata dalla preponderanza di banche poste sotto il controllo pubblico (sia in forma diretta, ovvero di controllo azionario esercitato dal Ministero del tesoro, che indiretta, attraverso il diritto di nomina degli amministratori) e dalla rilevante presenza di aziende bancarie "senza fine di lucro", forma giuridica tipica di tutte le casse di risparmio. Tuttavia il controllo pubblico e la natura nonprofit delle banche spesso rappresentavano un vincolo, piuttosto che un'opportunità: l'assenza di un'azionista esigente rendeva le banche poco dinamiche e di scarso ausilio allo sviluppo economico, così come le limitate possibilità di accesso al mercato dei capitali, connesse allo status giuridico delle banche, creavano problemi di sottocapitalizzazione e di scarsa efficienza (Zandano, 1996; Intonti, 2002; Barbetta, 2008; Boeri & Guiso, 2012).

Per ovviare a questi problemi, il Parlamento, approvando nel 1990 la Legge Amato, scelse di trasformare in società per azioni le banche sottoposte al controllo pubblico senza però contemplare, almeno inizialmente, la cessione della loro proprietà a privati. La Legge Amato, nella prima fase di privatizzazione formale, dunque, portò alla separazione, solo dal punto di vista organizzativo, dell'attività creditizia da quella filantropica, senza che venisse meno, nella sostanza, il controllo pubblico dell'attività bancaria: quest'ultima fu scorporata e attribuita alle Casse di Risparmio Spa e alle Banche del Monte Spa, divenute società profit, di natura commerciale e privata, disciplinate dal Codice civile e dalla normativa speciale in materia bancaria e finanziaria, mentre le attività finalizzate allo sviluppo sociale del Paese furono attribuite alle FOB, così come le azioni che costituivano il patrimonio delle nuove società bancarie. Tale partecipazione è stata progressivamente e significativamente ridotta negli anni successivi, a partire dal 1994, allorché furono introdotti incentivi fiscali per favorire la dismissione delle partecipazioni nelle banche detenute dalle fondazioni.

Successivamente, la riforma Ciampi del 1998 (L. 461/1998<sup>4</sup> e D.Lgs 153/99<sup>5</sup>) introdusse l'obbligo per le banche di cedere il controllo delle banche conferitarie e attribuì alle FOB la loro attuale natura giuridica privata, successivamente ratificata dalla Corte costituzionale con le sentenze n. 300

---

3 "Disposizioni in materia di ristrutturazione e integrazione patrimoniale degli istituti di credito di diritto pubblico".

4 "Delega al Governo per il riordino della disciplina civilistica e fiscale degli enti conferenti, di cui all'articolo 11, comma 1, del decreto legislativo 20 novembre 1990, n. 356, e della disciplina fiscale delle operazioni di ristrutturazione bancaria".

5 "Disciplina civilistica e fiscale degli enti conferenti di cui all'articolo 11, comma 1, del decreto legislativo 20 novembre 1990, n. 356, e disciplina fiscale delle operazioni di ristrutturazione bancaria, a norma dell'articolo 1 della legge 23 dicembre 1998, n. 461".

e 301 del settembre 2003. Poste “tra i soggetti dell’organizzazione delle libertà sociali”, le fondazioni sono state collocate all’interno di un sistema pluralistico in cui non soltanto l’amministrazione pubblica ha la responsabilità di perseguire il benessere comune. Al contrario, la Corte ha affermato il principio di sussidiarietà e, dunque, l’opportunità che soggetti diversi dallo Stato, come appunto le fondazioni, possano contribuire alla risoluzione di problematiche d’interesse pubblico<sup>6</sup>. Si tratta di una sussidiarietà di tipo orizzontale, “che vede la cittadinanza e i corpi intermedi della società quali parti attive e complementari rispetto alle pubbliche amministrazioni, nella ricerca e implementazione di soluzioni per il soddisfacimento dei bisogni della collettività” (ACRI, 2010).

Le FOB italiane sono oggi 88 (21 delle quali non detengono più alcuna partecipazione nelle banche originarie) e rivestono il fondamentale ruolo di promozione dello sviluppo dei territori in cui operano, così come dell’intero Paese. Come già evidenziato, la loro attività si esplica attraverso lo svolgimento, da un lato, della funzione di enti erogatori di risorse filantropiche (soggetti erogatori per il welfare, che operano a favore del settore nonprofit e degli enti locali, ACRI, 2010), dall’altro della funzione di importanti investitori istituzionali, deputati all’investimento delle risorse finanziarie derivanti dalla dismissione totale o parziale delle partecipazioni nelle banche. Sottoposte alla vigilanza pro tempore del Ministero dell’economia e delle finanze (MEF), le FOB redigono annualmente il bilancio d’esercizio, comprensivo di stato patrimoniale, conto economico e nota integrativa e corredato dalla relazione sulla gestione. Accompagna la pubblicazione del bilancio di esercizio la redazione del bilancio di missione, documento utile a “render conto” a tutti gli *stakeholder* del perseguimento dei fini istituzionali dell’ente. Quest’ultimo, nella maggior parte dei casi, comprende il bilancio sociale, che integra i dati già forniti con informazioni relative alle esternalità di natura etica, sociale ed ambientale sulla società civile.

L’evoluzione normativa che ha caratterizzato il processo di privatizzazione delle banche pubbliche mostra come la *vexata quaestio* del rapporto tra FOB e banche italiane non sia affatto recente. Il dibattito, apertosi già all’avvio del cammino di riforma da parte della Legge Amato, per via del carattere soltanto formale del processo di privatizzazione, è tornato in auge nel gennaio 2013, quando si sono manifestate le problematiche connesse alla vicenda del Monte dei Paschi di Siena, laddove sono emersi legami non sempre chiari tra banche, politica e fondazioni. Tale vicenda ha probabilmente creato i presupposti per i recentissimi sviluppi in tema di FOB: il 23 aprile 2015 è stato infatti firmato il protocollo d’intesa tra il MEF e l’ACRI per l’autoriforma del settore.

Tuttavia la tematica aveva assunto rilevanza già in precedenza perché, all’avvio della crisi finanziaria nel 2008, le FOB avevano sostenuto il settore bancario italiano, rispondendo alle richieste di ricapitalizzazione delle autorità di vigilanza, tra cui la European Banking Authority, con rilevanti e importanti partecipazioni agli aumenti di capitale nelle banche conferitarie (Draghi, 2011; Filtri & Guglielmi, 2012). Negli anni dal 2008 al 2012 le FOB hanno sottoscritto titoli derivanti da aumenti di capitale delle banche partecipate per circa 7,3 miliardi di euro. Ciò è

---

<sup>6</sup> “Le Fondazioni bancarie hanno una duplice natura e funzione. In primo luogo si tratta di una categoria preziosa di soggetti che, alimentandosi da fonti private e non gravando quindi sui bilanci pubblici, svolgono, tuttavia, compiti di utilità sociale e di promozione dello sviluppo, compiti che, altrimenti, finirebbero per gravare sullo Stato, che li svolgerebbe in modo certamente meno efficiente e più costoso. In secondo luogo esse sono anche, in parte, azioniste delle banche dalle quali derivano e, come tali, incassano i dividendi e svolgono le funzioni che spettano agli azionisti, compresa quella di contribuire alla scelta dei maggiori dirigenti, assicurando, così anche una certa stabilità azionaria ad alcune delle nostre maggiori banche” (Vitale, 2012: 3).

avvenuto in un periodo di forte volatilità dei mercati, in cui gli andamenti di borsa sono stati fortemente in discesa, così come i livelli di quotazione delle banche sul listino. La presenza delle FOB, dunque, ha consentito alle banche italiane di raggiungere maggiori livelli di adeguatezza patrimoniale e di evitare l'intervento diretto dello Stato, diversamente da molti altri paesi occidentali, a partire dagli Stati Uniti, nei quali, nello stesso periodo molti intermediari hanno dichiarato fallimento oppure sono stati oggetto di costosi salvataggi statali (Draghi, 2008; ACRI, 2013).

Dunque il rapporto tra banche e FOB è connotato da luci ed ombre, evidenti sia nel ruolo di sostegno delle fondazioni nei confronti delle banche, fonte di vantaggi e svantaggi, sia nel legame tra politica e fondazioni, che è emerso in alcuni casi controversi. Molteplici i tentativi di risolvere le criticità. Quanto al primo aspetto, accanto alla progressiva dismissione delle partecipazioni, ha preso avvio un processo di riforma che interessa la governance delle fondazioni come quella delle banche: anche per le FOB è oggi applicabile il divieto di “interlocking directorates” secondo i criteri definiti da Banca d’Italia e Consob per le imprese bancarie in applicazione dell’art. 36<sup>7</sup> del D.L. 201/2011<sup>8</sup>. Dunque anche per le FOB è necessario rispettare la normativa vigente<sup>9</sup> in tema di incompatibilità tra la carica di amministratore di una FOB e quella corrispondente nelle banche, nelle società controllate e nelle partecipate (ACRI, n.d.). Il Decreto liberalizzazioni del 2012 ha inoltre introdotto l’incompatibilità fra le cariche negli organi delle fondazioni e quelle “negli organi gestionali, di sorveglianza e di controllo o nelle funzioni di direzione di società concorrenti della società bancaria conferitaria o di società del suo gruppo”.

In merito al secondo aspetto, ovvero il legame tra fondazioni e politica, è da ricordare che la riforma Ciampi e, di seguito, la sentenza 301/2003 della Corte costituzionale, hanno previsto che la componente pubblica (esponenti di Comuni, Province, Regioni) non debba detenere la maggioranza, ma anzi debba essere minoritaria, nell'organo di indirizzo delle fondazioni. In questa direzione si stanno concentrando attualmente gli sforzi di riforma e cambiamento. A tal proposito, Giuseppe Guzzetti, presidente dell’Associazione delle fondazioni e delle casse di risparmio (ACRI), in una recente intervista ha affermato: “Oggi gli amministratori indicati dagli enti pubblici negli organi di indirizzo delle fondazioni sono il 29,48 per cento del totale, mentre è più del 50 per cento la componente espressione della cosiddetta società civile” (Messia, 2010). A questo scopo, l’Autorità di Vigilanza sulle FOB prevista dalla legge, ovvero il MEF (D.L. 78/2010<sup>10</sup> e L. 122/2010<sup>11</sup>), nell’esercizio del suo ruolo, si impegna costantemente nella verifica della legittimità dell’operato delle fondazioni e, nella recente indagine sulla gestione dei patrimoni delle fondazioni, ha evidenziato, tra gli altri risultati, la correttezza del comportamento di chi le amministra (ACRI, 2010).

---

7 “È vietato ai titolari di cariche negli organi gestionali, di sorveglianza e di controllo e ai funzionari di vertice di imprese o gruppi di imprese operanti nei mercati del credito, assicurativi e finanziari di assumere o esercitare analoghe cariche in imprese o gruppi di imprese concorrenti”.

8 “Disposizioni urgenti per la crescita, l'equità e il consolidamento dei conti pubblici”.

9 D.Lgs. 153/1999, art. 4, lettera g-bis: lettera aggiunta dall’art. 27- quater, comma 1, del D.L. 1/2012, come convertito dalla L. 27/2102.

10 Misure urgenti in materia di stabilizzazione finanziaria e di competitività economica.

11 “Conversione in legge, con modificazioni, del decreto-legge 31 maggio 2010, n. 78, recante misure urgenti in materia di stabilizzazione finanziaria e di competitività economica”.

### 3. Le FOB: missione, assetto territoriale, dati strutturali

La disciplina di riferimento<sup>12</sup> individua i due fondamentali scopi delle FOB nel perseguimento dell'utilità sociale e nel contributo allo sviluppo economico del territorio, attraverso un'operatività che si esplica nei settori espressamente indicati dalle norme quali "settori ammessi"<sup>13</sup>.

Il loro contributo a favore della comunità di riferimento si basa sull'attività di investimento delle ingenti disponibilità possedute, derivanti totalmente o parzialmente dalla dismissione delle partecipazioni nelle banche (attività di investimento) e si realizza prevalentemente con l'impiego dei proventi derivanti dall'investimento nell'erogazione di contributi a sostegno di attività di pubblico interesse, oppure per la realizzazione di iniziative di utilità sociale, denominate "progetti propri", ideate e gestite direttamente dalle stesse fondazioni (attività filantropica, istituzionale o erogativa). Tale seconda area di attività è strettamente connessa all'efficacia degli investimenti realizzati e all'ottenimento di un adeguato avanzo di gestione che, frutto della differenza tra proventi, oneri e imposte, viene in parte destinato ad accantonamenti al patrimonio netto contabile, mentre in misura maggiore è destinato all'attività istituzionale, filantropica o erogativa (ACRI, 2013).

Si tratta, come precedentemente evidenziato, di un'operatività che comporta una rilevante ricaduta pubblica, al pari dell'attività svolta dallo Stato o dagli enti pubblici a favore delle comunità di riferimento. Il vantaggio più rilevante di cui godono le fondazioni, rispetto allo Stato e agli enti pubblici, è la snellezza dei processi decisionali e la possibilità di sostenere progetti di lungo periodo, essendo le fondazioni svincolate da logiche di ricerca del consenso a breve termine e libere, pertanto, di agire in settori innovativi e in maniera scevra da finalità diverse da quelle puramente istituzionali.

**Tab. 1 – Assetti partecipativi delle fondazioni di origine bancaria (al 31 dicembre 2013)**

A) Fondazioni con partecipazione nella conferitaria > al 50%	13
B) Fondazioni che non detengono partecipazioni nella conferitaria	21
C) Fondazioni con partecipazione nella conferitaria < al 50% di cui:	54
C.1) partecipazione inferiore al 5%	26
C.2) partecipazione fra il 5% e il 20%	14
C.3) partecipazione fra il 20% e il 50%	14
<b>Totale fondazioni</b>	<b>88</b>

Fonte: ACRI (2014).

<sup>12</sup> Art. 2 del D.Lgs. 153/1999.

<sup>13</sup> Famiglia e valori connessi; crescita e formazione giovanile, educazione, istruzione e formazione, incluso l'acquisto di prodotti editoriali per la scuola; volontariato, filantropia e beneficenza; religione e sviluppo spirituale; assistenza agli anziani; diritti civili; prevenzione della criminalità e sicurezza pubblica; sicurezza alimentare e agricoltura di qualità; sviluppo locale e edilizia popolare locale; protezione dei consumatori; protezione civile; salute pubblica; medicina preventiva e riabilitativa; attività sportiva; prevenzione e recupero delle tossicodipendenze; patologie e disturbi psichici e mentali; ricerca scientifica e tecnologica; protezione e qualità ambientale; arte, attività e beni culturali; realizzazione di lavori pubblici o di pubblica utilità; realizzazione di infrastrutture (D.Lgs. 153/1999 e D.Lgs. 163/2006).

In merito agli attuali assetti partecipativi, al 31 dicembre 2013 (Tabella 1) sulle 88 FOB operanti in Italia, 21 non hanno più alcuna partecipazione nella banca originaria, mentre 67 mantengono ancora partecipazioni nelle società bancarie conferitarie facenti parte di 15 gruppi bancari: di queste, 26 hanno una partecipazione inferiore al 5 per cento, 14 hanno una partecipazione compresa tra il 5 per cento e il 20 per cento, 14 hanno una partecipazione compresa tra il 20 per cento e il 50 per cento, mentre le altre 13, di minori dimensioni, mantengono una quota di maggioranza, come consentito dalla legge<sup>14</sup>, per sostenere l'operatività sui territori di riferimento di banche autonome dai grandi gruppi. La presenza delle FOB nei tre maggiori gruppi bancari è pari all'11,5 per cento in Unicredit (in cui sono presenti 14 FOB), al 27,8 per cento in Intesa San Paolo (quota detenuta da 17 FOB), al 2,5 per cento nel Monte dei Paschi di Siena, da parte dell'omonima FOB (ACRI, 2014). L'assetto partecipativo attuale rappresenta il risultato di un lungo processo di ristrutturazione e riassetto del sistema, parzialmente riepilogato in Tabella 2.

**Tab. 2 – Evoluzione degli assetti partecipativi delle fondazioni di origine bancaria**

	1990	1995	1996	1998	1999	2000	2001	2002	2003	09/ 2004	09/ 2005	09/ 2006
Fondazioni con partecipazione nella conferitaria > al 50%	88	62	56	47	44	23	22	20	15	16	16	15
Fondazioni con partecipazioni nella conferitaria ≤ al 50%	0	26	30	36	36	57	57	59	63	58	57	56
Fondazioni che non detengono partecipazioni nella conferitaria	0	1	3	6	9	9	10	10	11	14	15	17
<b>Totale</b>	<b>88</b>	<b>89</b>	<b>88</b>	<b>88</b>	<b>88</b>							

Fonte: Guzzetti, Patuelli & Miglio (2007).

Il patrimonio contabile delle FOB al 31 dicembre 2013 ammonta a 40,9 miliardi di euro e costituisce l'82,9 per cento del totale di bilancio che assomma a 49 miliardi di euro (Tabella 3) (ACRI, 2014). Nell'ultimo esercizio il valore contabile del patrimonio ha registrato una diminuzione del 3 per cento, a causa delle politiche di adeguamento dei valori delle partecipazioni detenute, all'andamento dei mercati finanziari degli ultimi anni, che ha fortemente penalizzato i titoli quotati. Peraltro dal 2000, anno di entrata in operatività della legge Ciampi<sup>15</sup>, al 2013, esso ha avuto un tasso di crescita medio annuo dell'1,2 per cento.

Segmentando le FOB per area geografica di riferimento emerge come quelle con sede nel Nord del Paese (47 su 88) abbiano un patrimonio di oltre 30 miliardi di euro, pari al 74,2 per cento del patrimonio complessivo; nel Nord Ovest in particolare, dove risiedono 5 delle 18 FOB di grande dimensione, il valore medio del patrimonio è più del doppio della media generale (1.070 milioni di euro, contro 464). Al Sud e nelle Isole, invece, per ragioni storiche, le FOB sono solo 11 e il loro patrimonio medio si attesta sui 174 milioni di euro, al di sotto della metà del dato generale.

<sup>14</sup> Deroga introdotta nel 2003 (art. 4 D.L. 143/2003, convertito nella L. 212/2003, che ha sostituito il comma 3 bis dell'art. 25 del D.Lgs. 153/99).

<sup>15</sup> L. 461/1998 e D.Lgs 153/1999.

**Tab. 3 – Le FOB: dati strutturali (dicembre 2013)**

	<b>Patrimonio contabile</b>	<b>Attivo patrimoniale</b>	<b>Totale proventi</b>
Ammontare (mln. €)	40.855	49.253,2	1.488,2
Variazione (rispetto al 2012)	-3,1%	-3,4%	-3,1%

Fonte: ACRI (2014).

In merito all'attività erogativa, nel periodo 2000-2013, le fondazioni hanno fornito risorse al territorio per complessivi 17,5 miliardi di euro (7,4 nel solo periodo 2008-2013) e accantonato ulteriori risorse per l'attività erogativa futura per circa 1,8 miliardi di euro per un totale di 19,3 miliardi di euro. Al 31 dicembre 2013 l'avanzo di gestione (proventi meno oneri e imposte) è risultato pari a 1.099,7 milioni di euro contro i 1.069,7 del 2012, con un aumento del 2,8 per cento. Le FOB hanno, dunque, assolto gli obblighi di salvaguardare il patrimonio e generato una redditività in grado di sostenere l'attività istituzionale. La Tabella 4 individua le modalità di distribuzione dell'avanzo di gestione, tra accantonamenti al patrimonio e attività istituzionale.

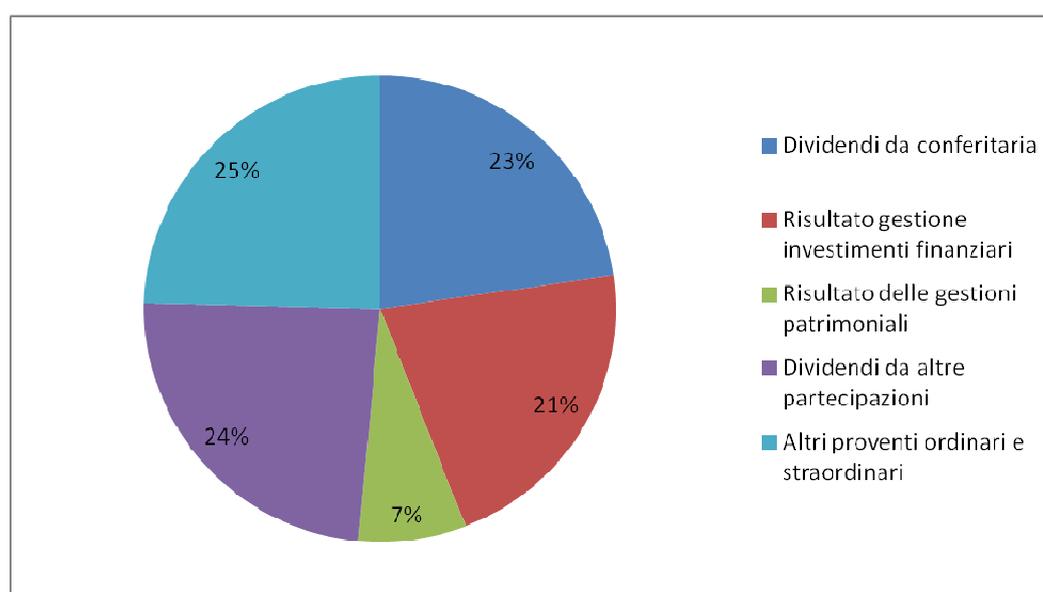
**Tab. 4 – Distribuzione dell'avanzo di gestione (dicembre 2013)**

- <b>Accantonamenti al patrimonio</b>	Nel 2013 è stato accantonato il 29,4% dell'avanzo di gestione, mentre nel 2012 il 34,6%.
- <b>Attività istituzionale</b>	Nel 2013 è stato destinato il 76,4% dell'avanzo di gestione, mentre nel 2012 l'82,4%.

Fonte: ACRI (2014).

La figura 1 individua la fonte dei proventi per l'anno 2013, evidenziando l'importanza dell'attività di investimento in strumenti finanziari diversi dalle partecipazioni nelle banche ai fini della redditività del patrimonio investito.

**Fig. 1 – La composizione percentuale dei proventi nel 2013**

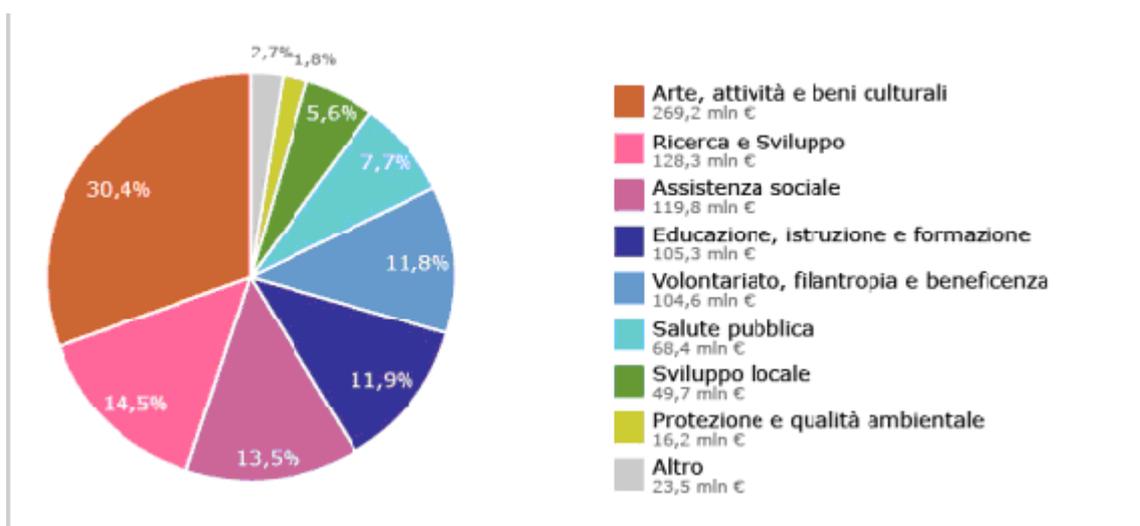


Fonte: ACRI (2014).

Riguardo alla numerosità degli interventi, nel 2013 sono stati 22.334 (22.204 nel 2012) quelli complessivamente effettuati dalle FOB, che hanno erogato in totale 884,8 milioni di euro (965,8 nel 2012).

La normativa vigente definisce puntualmente gli ambiti di intervento nei quali le FOB possono esclusivamente operare. Tuttavia, come si nota dalla Figura 2, otto sono i settori nei quali si concentra l'attività erogativa delle FOB e al primo posto si colloca il settore Arte, attività e beni culturali (l'unico settore in cui sono attive tutte le 88 FOB presenti in Italia) (Leardini & Rossi, 2010).

**Fig. 2 –Distribuzione delle erogazioni per settore beneficiario**



Fonte: ACRI (2014).

I beneficiari tipici dei contributi delle FOB sono sempre soggetti che operano stabilmente sul territorio per il perseguimento di finalità senza fini di lucro e di interesse pubblico, dunque si tratta di enti:

- *privati nonprofit*, i quali nel 2013 hanno confermato la posizione di preminenza, ottenendo il 67,1 per cento degli importi erogati e il 69,6 per cento del numero di interventi (rispettivamente 69,2 per cento e 69,1 per cento nel 2012);
- *pubblici*, ai quali nel 2013 sono stati destinati il 32,9 per cento degli importi erogati e il 30,4 per cento del numero di interventi (30,8 per cento e 30,9 per cento nel 2012).

Il contributo delle FOB mostra un'evidente concentrazione territoriale che privilegia la destinazione delle erogazioni al Nord, mettendo in luce come possa essere utile un incremento delle attività istituzionali nel Centro-Sud. Le fondazioni presenti al Centro-Sud, censite dall'ACRI, sono 11, così articolate: una fondazione grande (Sardegna), due fondazioni medio-grandi (Sicilia e Pescara), una fondazione media (Teramo), cinque fondazioni medio-piccole (L'Aquila, Napoli, Puglia, Chieti, Calabria e Lucania) e due fondazioni piccole (Salernitana e Foggia). La scarsa presenza nel Centro-Sud rafforza l'opportunità di investigare sull'operatività degli enti presenti sul territorio, al fine di perseguire una maggiore efficacia della loro azione.

#### 4. Gli investimenti correlati alla missione

I due fondamentali scopi di utilità sociale e sviluppo economico del territorio propri della mission delle FOB si realizzano sia attraverso l'attività di investimento del patrimonio in strumenti finanziari, il cui obiettivo è ottenere profitto, sia attraverso l'attività erogativa o filantropica, finalizzata all'utilizzo dei profitti netti dell'investimento per sostenere attività meritevoli sul territorio.

Nell'attività di investimento, le FOB hanno individuato alcune forme innovative di impiego delle risorse caratterizzate dalla forte aderenza agli scopi filantropici che le caratterizzano. Attraverso l'utilizzo di tali strumenti finanziari, si coniuga, nell'attività di investimento, la finalità del conseguimento del profitto con quella del raggiungimento più efficace degli obiettivi statuari di natura filantropica<sup>16</sup>.

Nel novero di tali investimenti, che nel caso specifico delle FOB vengono denominati "investimenti correlati alla missione" (MRI – *Mission Related Investments*), in quanto capaci di sostenere la mission e produrre ricadute positive per il territorio, ritroviamo gli strumenti di finanza etica o socialmente responsabile (noti anche come investimenti SRI – *Sustainable and Responsible Investment*), in particolare fondi etici, fondi di *venture capital* o *private equity* socialmente responsabili, partecipazioni o investimenti obbligazionari in imprese virtuose dal punto di vista ambientale, sociale e di governance (definibili tali sulla base di un'apposita analisi, denominata analisi ESG – *Environmental, Social and Governace analysis*), fondi specializzati nell'*housing* sociale, o ancora strumenti che rientrano nell'ambito del *community investing*, forma di finanziamento alternativa che mira a fornire sostegno finanziario alle persone economicamente svantaggiate o che hanno difficoltà di accesso al credito, al fine di evitarne l'esclusione finanziaria. In tale categoria rientrano le esperienze delle FOB nel microcredito, con iniziative realizzate in partnership e attraverso la partecipazione in soggetti quali Banca Popolare Etica, Banca Etica Adriatica, Banca Prossima, Extrabanca e alcuni fondi di investimento tra cui il Fondo Microfinanza 1. La validità di questi investimenti si concretizza nella possibilità di raggiungere settori, persone o aree geografiche marginali, che presentano difficoltà di accesso al credito tradizionale e sono dunque a rischio di esclusione finanziaria e sociale. I MRI, dunque, possono essere intesi come uno strumento grazie al quale la FOB è in grado di accelerare ed esaltare l'effetto della propria azione nei settori di intervento, indirizzando a favore di questi sia i proventi generati dall'investimento, sia la stessa attività di investimento. Ciò consente, da un lato, di adottare una prospettiva di lungo periodo nel perseguimento degli obiettivi di missione, dall'altro, di innescare un effetto "leva", derivante dall'ampliamento del campo di azione dell'attività erogativa ordinaria e dall'ottenimento congiunto di profitti correlati alla missione.

Nel primo caso, i MRI, realizzabili attraverso le citate iniziative di microcredito, la sottoscrizione di fondi etici, le collaborazioni con intermediari etici, possono sostenere attività nel lungo periodo, fornendo stabilità e solidità ai progetti prescelti (a differenza del finanziamento di attività attraverso l'utilizzo dei proventi derivanti dall'investimento tradizionale, caratterizzato da un orizzonte temporale di più breve periodo).

---

<sup>16</sup> Tali finalità vengono perseguite, come si vedrà, attraverso la sottoscrizione di strumenti finanziari direttamente correlati alle iniziative conformi alla missione delle FOB, ovvero indirettamente per il tramite di veicoli dedicati, come gli organismi di investimento collettivo del risparmio (fondi comuni di investimento e società di investimento a capitale variabile).

Nel secondo caso, l'investimento diretto in strumenti socialmente responsabili non solo alimenta le erogazioni con i propri proventi, ma sostiene in maniera forte anche la missione della FOB, affiancando al rendimento finanziario un "rendimento sociale o di missione" che comporta ulteriori ricadute rilevanti sul territorio; in tal modo si enfatizza la finalità erogativa delle fondazioni, rafforzando la loro azione nei settori di interesse, in un circolo virtuoso che si autoalimenta e genera benefici ed esternalità positive per la collettività di riferimento.

Ai fini dello sviluppo di tale attività di investimento, sicuramente di recente avvio<sup>17</sup>, oltre all'impegno delle FOB in tal senso, appare necessario che, anche nell'ambito dei settori di intervento, gli operatori si mostrino proattivi nei confronti degli strumenti di finanza etica, sia, qualora possibile, provvedendo essi stessi alla loro emissione, sia entrando in contatto con gli intermediari (società di gestione del risparmio o banche) che operano nel settore, al fine di sperimentare canali di finanziamento alternativi a quelli tradizionali e agevolare lo sviluppo di nuove forme di *fund raising*.

Secondo le stime dell'ACRI, nei bilanci del 2012 gli investimenti correlati alla missione si attestano complessivamente intorno ai 3.679 milioni di euro, rappresentando il 7,2 per cento del totale attivo e l'8,7 per cento del patrimonio. La quota di risorse investite in questa tipologia di strumenti appare dunque ancora contenuta, per motivi legati alla redditività e alla conservazione del capitale, alla scarsa diffusione dei veicoli di investimento etici e alla scarsa informazione in merito, ma l'attenzione delle FOB nei confronti di questo nuovo approccio di investimento sembra essersi incrementata, come dimostra la Tabella 5 (ACRI, 2013).

**Tab. 5 – Distribuzione dei MRI delle fondazioni per settori (mln. di euro)**

Settori	2012		2011		2010		2009		Δ	Δ	Δ	Δ
	2012	%	2011	%	2010	%	2009	%	2012/ 11	2011/ 10	2010/ 09	2012/ 09
Sviluppo locale	3.329	90,5	3.185	90,2	3.177	90,6	2.923	90,3	144	68	194	406
Arte, attività e beni culturali	138	3,8	135	3,8	128	3,7	114	3,5	3	7	14	24
Assistenza sociale	89	2,4	73	2,0	46	1,3	37	1,2	16	27	9	52
Ricerca	45	1,2	38	1,1	31	0,9	22	0,8	7	7	9	23
Educazione, istruzione e formazione	44	1,2	67	1,9	80	2,3	101	3,1	-23	-13	-21	-57
Salute pubblica	19	0,5	21	0,6	24	0,7	26	0,7	-2	-3	-2	-7
Fondi etici	13	0,3	12	0,3	13	0,4	11	0,3	1	-1	2	2
Altri	2	0,1	2	0,1	2	0,1	2	0,1	0	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>3.679</b>	<b>100,0</b>	<b>3.533</b>	<b>100,0</b>	<b>3.441</b>	<b>100,0</b>	<b>3.236</b>	<b>100,0</b>	<b>146</b>	<b>92</b>	<b>205</b>	<b>443</b>

Fonte: ACRI (2013).

I dati evidenziano come il settore Sviluppo locale sia quello a cui viene destinata la maggior parte delle risorse investite, con oltre il 90 per cento del totale. In quest'ambito è compresa la partecipazione azionaria che 65 FOB detengono in Cassa Depositi e Prestiti Spa (CDP), per un importo complessivo pari a 1.050 milioni di euro, che permette alle fondazioni di sostenere, per il

<sup>17</sup> A conferma di ciò, si può notare come i Rapporti dell'ACRI sulle FOB rendicontino in merito ai MRI solo dal 2010 (dati 2009).

tramite della CDP, le attività di finanziamento nei confronti degli enti pubblici locali e della pubblica amministrazione, nonché in settori conformi alla mission, come lo sviluppo delle infrastrutture, le piccole e medie imprese, la ricerca e il trasferimento tecnologico.

È auspicabile che nei prossimi anni, in parallelo con lo sviluppo del mercato della finanza etica, l'entità di tali investimenti possa aumentare, a beneficio dei soggetti prenditori come di quelli erogatori.

## 5. Analisi empirica sulla qualità operativa delle FOB: metodologia

Partendo dalle considerazioni precedenti sull'importanza del ruolo delle FOB per i territori di riferimento, l'analisi empirica che segue ha l'obiettivo di misurare il grado di qualità operativa delle 88 FOB italiane. L'attenzione alla qualità dell'operato di tali enti è tornata recentemente in auge anche a seguito dell'emanazione, da parte dell'ACRI, della "Carta delle fondazioni", che individua i principi cardine per l'esercizio della governance, dell'attività istituzionale e della gestione del patrimonio delle FOB (ACRI, 2012)<sup>18</sup>. La metodologia utilizzata nello studio è basata su un modello di analisi del testo, assimilabile ad un questionario, composto da un certo numero di domande significative "item" alle quali è stata data risposta attraverso la ricerca manuale all'interno di fonti informative appositamente individuate. A ciascun item è stato attribuito un punteggio dipendente dalla presenza/assenza dell'informazione nell'ambito delle fonti di riferimento oppure in alcuni casi dalla disponibilità o chiarezza dell'informazione fornita. La tecnica adottata si basa su metodologie ampiamente utilizzate in letteratura, variamente denominate "content analysis" (Krippendorff, 2004) o analisi del contenuto e consistenti in un insieme variegato ed eterogeneo di tecniche manuali, o assistite da computer, utili all'interpretazione di documenti, aventi come obiettivo finale la produzione di inferenze o deduzioni valide e attendibili (Tipaldo, 2014). Tali metodologie qualitative di valutazione dell'operatività e dell'efficacia dell'attività imprenditoriale sono particolarmente utilizzate nell'ambito dell'analisi della responsabilità sociale delle imprese e delle banche (Scholtens, 2009, 2011) o nell'attività di valutazione della qualità della corporate governance (Gompers et al., 2003) e richiamano quelle usate dalle agenzie di *rating* etico come

---

<sup>18</sup> La Carta poggia su tre pilastri, riguardanti: la governance, l'attività istituzionale e la gestione del patrimonio. Per la governance, oltre a richiamare i principi di competenza e autorevolezza degli amministratori, di trasparenza delle procedure di designazione e di nomina, di rappresentatività nella composizione degli organi anche attraverso "un'adeguata presenza di genere", di indipendenza e autonomia, si stabilisce che: "Al fine di salvaguardare la propria indipendenza ed evitare conflitti di interesse, la partecipazione agli organi delle Fondazioni è incompatibile con qualsiasi incarico o candidatura politica (elettiva o amministrativa). Le Fondazioni individuano le modalità ritenute più idonee per evitare l'insorgere di situazioni di conflitto di interessi, anche ulteriori rispetto alle predette fattispecie. Individuano inoltre opportune misure atte a determinare una discontinuità temporale tra incarico politico svolto e nomina all'interno di uno dei loro organi. La disciplina di eventuali ipotesi di discontinuità tra cessazione dalla Fondazione e assunzione successiva di incarichi politici (elettivi o amministrativi) è rimessa alla sottoscrizione di 'impegni morali' o alla stesura di un 'codice etico'". Riguardo all'attività istituzionale, la Carta suggerisce come principi cardine per un corretto esercizio di quest'ultima: trasparenza, imparzialità delle decisioni, accessibilità delle informazioni, rendicontazione, disseminazione delle "best practice", piena autonomia e responsabilità.

La Carta sottolinea che la scelta delle iniziative da sostenere deve avvenire in base a criteri definiti, in modo da perseguire al meglio gli obiettivi di missione, evitando conflitti d'interesse. È, quindi, necessario operare secondo criteri di economicità, efficienza ed efficacia, e attuare politiche attive di bilancio volte a stabilizzare le erogazioni nel tempo e a realizzare un'equilibrata destinazione dei proventi tra impegni annuali, pluriennali e continuativi.

La gestione del patrimonio si basa sulla diversificazione e sul controllo del rischio, necessari non solo a salvaguardare l'integrità del patrimonio stesso, ma anche a produrre una redditività in grado di consentire il perseguimento degli obiettivi prefissati. L'impiego del patrimonio richiede un'accurata pianificazione strategica, per bilanciare il flusso di proventi nel breve e medio/lungo periodo, anche attraverso una diversificazione degli investimenti. Le scelte di investimento avvengono comparando - con criteri oggettivi - diverse opportunità, escludendo investimenti che violino diritti dell'uomo e/o norme di tutela dell'ambiente e del patrimonio storico, artistico e culturale.

KLD o EIRIS, sebbene si basino su dati disponibili pubblicamente, a differenza di queste ultime che spesso dispongono di dati e informazioni di natura privata.

### 5.1 Le fonti informative

Le fonti informative scelte per l'indagine spaziano dai siti internet delle FOB, al sito dell'ACRI, agli statuti e ai documenti contabili che le fondazioni pubblicano annualmente, ovvero:

- a) bilancio di esercizio, che riporta l'andamento economico-finanziario dell'esercizio di riferimento;
- b) bilancio di missione, che approfondisce i fini istituzionali della fondazione, rendicontando anche sull'utilizzo delle risorse acquisite per adempiere i doveri statutari; tale documento, tipico delle organizzazioni nonprofit, mira all'*accountability* sulle modalità con cui si conseguono i fini istituzionali verso i soggetti per i quali è stata istituita l'organizzazione<sup>19</sup>;
- c) bilancio sociale, che attesta gli effetti dell'operato della FOB sugli *stakeholder*, ampliando il bilancio di esercizio con gli interessi *non market oriented* degli *stakeholder*.

Il bilancio delle fondazioni è composto dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dalla nota integrativa, dalla relazione sulla gestione ed è accompagnato dal bilancio di missione (Bompani, 2000; Milone, 2002). Lo stato patrimoniale evidenzia le attività e le passività che costituiscono il patrimonio della fondazione, mentre il conto economico riporta i proventi conseguiti e gli oneri sostenuti nell'anno, l'avanzo o il disavanzo dell'esercizio nonché l'avanzo o il disavanzo dopo gli accantonamenti previsti. Tale prospetto può essere idealmente suddiviso in due parti: la prima rendiconta la formazione delle risorse prodotte nell'anno, misurate dall'avanzo dell'esercizio; la seconda evidenzia la destinazione dell'avanzo conseguito alle riserve patrimoniali e alle finalità statutarie, in conformità alle disposizioni normative; la nota integrativa dettaglia le poste sintetiche dei precedenti schemi contabili, mentre la relazione sulla gestione riguarda l'analisi dell'andamento del settore e della situazione economica e finanziaria della FOB. La relazione, oltre ad un quadro di insieme sulla situazione economica della FOB, dà informazioni sull'andamento della gestione finanziaria e i risultati ottenuti nel periodo, nonché sulla strategia di investimento adottata, gli obiettivi di rendimento, la composizione del portafoglio e l'esposizione al rischio. Il bilancio di missione, infine, illustra l'attività istituzionale svolta dalla fondazione e indica, tra le altre informazioni, le delibere assunte nel corso dell'anno e i soggetti beneficiari degli interventi. Tale documento rappresenta oggi il più importante strumento di rendicontazione concernente le FOB, in quanto esplicita i risultati delle erogazioni e informa gli "*stakeholder di missione*"<sup>20</sup> su come si

---

<sup>19</sup> In tema di inquadramento normativo del bilancio di missione, si rileva che il riferimento è il D.Lgs. 153/99, che all'art. 9 tratta di "Bilancio e scritture contabili" e al primo comma, dopo avere richiamato le norme civilistiche, prevede che la relazione illustri "in un'apposita sezione, gli obiettivi sociali perseguiti dalla fondazione e gli interventi realizzati, evidenziando i risultati ottenuti nei confronti delle diverse categorie di destinatari" (ACRI, 2003).

<sup>20</sup> In generale con l'espressione "*stakeholder di missione*" ci si riferisce allo Stato, alle istituzioni (Regioni, Province, Comuni, ecc.), ai soci della fondazione, alla comunità locale (o a quella nazionale e internazionale per particolari progetti) e al territorio di riferimento, alle associazioni di volontariato (ONG, ONLUS, cooperative sociali, ecc.), alle università e i centri di ricerca, e agli enti religiosi ed ecclesiastici. In questo senso, può essere opportuno chiarire che gli *stakeholder di missione* della FOB non coincidono necessariamente con i soggetti ai quali è attribuito il potere di designare i componenti dell'organo di indirizzo, ma essi sono da individuare nell'ambito dei soggetti beneficiari ultimi degli interventi della fondazione.

stanno perseguendo e conseguendo i fini istituzionali. Tale documento è caratteristico delle aziende nonprofit – cioè aziende, produttive o erogative, che hanno per fine istituzionale il conseguimento di determinati benefici per un gruppo o per una comunità – e, come tale, non ha forma contabile, data la natura in buona parte qualitativa delle informazioni riportate.

In conseguenza della sua complessità, nel 2004 l'ACRI ha predisposto un modello tipo di bilancio di missione, cui tutte le FOB possono conformarsi. Composto da una premessa e tre sezioni (identità, impiego del patrimonio e attività istituzionale), esso deve riportare:

- il rendiconto delle erogazioni deliberate ed effettuate nell'esercizio, la composizione e i movimenti dei fondi per l'attività d'istituto e della voce "erogazioni deliberate";
- gli obiettivi sociali perseguiti dalla FOB nei settori d'intervento e i risultati ottenuti, anche con riferimento alle diverse categorie di destinatari;
- l'attività di raccolta fondi;
- gli interventi realizzati direttamente dalla fondazione;
- l'elenco degli enti strumentali cui la FOB partecipa, separando quelli operanti nei settori rilevanti da quelli operanti negli altri settori statutari;
- l'attività delle imprese strumentali esercitate direttamente dalla FOB, degli enti e società strumentali partecipati e delle fondazioni diverse da quelle di origine bancaria il cui patrimonio sia stato costituito con il contributo della FOB;
- i criteri generali di individuazione e selezione di progetti e iniziative da finanziare per ciascun settore di intervento;
- i progetti e le iniziative finanziati, distinguendo tra finanziati in esclusiva e cofinanziati;
- i progetti e le iniziative pluriennali sostenuti e i relativi impegni di erogazione;
- i programmi di sviluppo dell'attività sociale della fondazione.

Di solito al bilancio di missione è allegato un ulteriore documento denominato "documento programmatico e previsionale". Esso, secondo le previsioni dell'Atto di indirizzo dall'autorità di vigilanza del 5 agosto 1999, mira a individuare le risorse disponibili, delineare le priorità programmatiche e indirizzare l'attività della fondazione nell'esercizio successivo, evidenziando gli obiettivi strategici che la fondazione concretamente si pone, gli strumenti e le modalità di azione.

## *5.2 Il modello di valutazione*

Il modello di analisi è stato costruito individuando i seguenti macro-fenomeni da indagare:

- trasparenza;
- governance;
- attività di investimento;
- attività filantropica.

Su tali fenomeni si sono individuati 36 indicatori: 7 per valutare la trasparenza, 5 per valutare la governance, 11 per valutare l'attività di investimento e 13 per valutare l'attività filantropica.

Il modello ha l'obiettivo di misurare il grado di qualità operativa delle FOB, verificando altresì se al variare della dimensione (grande, medio-grande, media, medio-piccola, piccola) lo standing dell'operato delle fondazioni si modifica e in quale direzione. Il punteggio massimo ottenibile è pari

a 36, considerato uno score 0-1 per l'attribuzione di ogni singolo punteggio (ove a ogni risposta affermativa si assegna un punteggio di 1, a ogni risposta negativa o non disponibile si dà 0, a un'informazione non chiara o incompleta si dà 0,5). Tutti i dati riportati si riferiscono, se non indicato diversamente, all'anno 2013. Il modello utilizzato per l'analisi è riportato nella Tabella 6.

**Tab. 6 – Il modello di valutazione della qualità operativa delle FOB**

Fenomeno indagato	N.°	Item
Valutazione trasparenza	1.	La FOB dispone di sito internet?
	2.	Sul sito è presente il bilancio d'esercizio?
	3.	Sul sito è presente il bilancio sociale?
	4.	Sul sito è presente il bilancio di missione?
	5.	È conforme al modello Acri?
	6.	Sul sito sono indicati i componenti degli organi di governo?
	7.	Il sito è di facile consultazione?
Valutazione governance	8.	La FOB pubblica i curricula degli amministratori?
	9.	È presente la componente femminile nel CdA?
	10.	Le procedure di nomina degli organi sono note?
	11.	Vi è discontinuità tra incarichi politici e nomina negli organi?
	12.	Sono presenti amministratori indipendenti?
Valutazione attività di investimento	13.	La FOB dispone di risorse umane competenti nell'attività di investimento in strumenti finanziari?
	14.	La FOB è in grado di seguire l'andamento dei mercati finanziari attraverso apposite banche dati?
	15.	La FOB è in grado di effettuare studi di analisi tecnica e fondamentale sui mercati finanziari?
	16.	La FOB è in grado di realizzare un'attività di gestione della liquidità (equilibrio tra le entrate e le uscite dell'Ente)?
	17.	La FOB si affida a un gestore professionale (ad esempio SGR) per la scelta degli strumenti finanziari in cui investire?
	18.	La quota di patrimonio in liquidità è > di 5 mln di euro?
	19.	La quota di patrimonio investita in strumenti a breve termine è > di 5 miliardi di euro?
	20.	I dividendi e i proventi derivanti da strumenti finanziari a breve termine sono > di 5 milioni?
	21.	La FOB investe in strumenti di finanza etica?
	22.	La FOB investe nel <i>social housing</i> ?
	23.	La FOB adotta benchmark etici?
Valutazione attività filantropica	24.	La FOB studia la dimensione e l'articolazione del settore nonprofit nel territorio di riferimento?
	25.	La FOB sceglie i settori di intervento sulla base del loro contributo all'incremento del tasso di occupazione del territorio?
	26.	La FOB sceglie i settori di intervento sulla base dell'ampiezza del loro bacino di utenza?
	27.	La FOB sceglie i settori di intervento sulla base delle loro effettive difficoltà di reperimento di risorse finanziarie?

28.	La FOB effettua una regolare turnazione dei settori di intervento?
29.	La FOB adotta un processo standardizzato e trasparente di valutazione dei progetti?
30.	La FOB è dotata di un comitato scientifico indipendente e adeguatamente qualificato?
31.	Il comitato scientifico prevede la presenza di membri esterni al territorio di riferimento?
32.	I finanziamenti vengono erogati in maniera bilanciata sia al settore privato sia al settore pubblico?
33.	La FOB effettua un monitoraggio diretto delle attività svolte dai soggetti finanziati con i fondi da essa erogati?
34.	La FOB mette in atto politiche attive di bilancio volte a stabilizzare le erogazioni nel tempo? (sulla base della carta delle Fondazioni?)
35.	La FOB destina i proventi in maniera equilibrata tra impegni annuali, pluriennali, continuativi?
36.	La FOB svolge attività di educazione finanziaria?

---

**Totale**

---

*Fonte: elaborazione degli autori.*

Alcuni degli indicatori inclusi nel modello meritano un approfondimento specifico:

- l’item n. 5 mira a verificare se il bilancio di missione, ove presente, rispetta il modello proposto nel 2004 dall’ACRI. La conformità al modello è giudicata positivamente in termini di trasparenza, corretta *accountability* e aumento della comparabilità tra i vari enti;
- l’item n. 13 verifica se le FOB dispongono di risorse umane competenti nell’attività di investimento in strumenti finanziari. Al quesito si è risposto verificando se la fondazione organizza, per esempio, corsi di aggiornamento periodici per il personale o se nel reclutamento delle risorse umane richieda una determinata esperienza nei propri settori di intervento;
- l’item n. 15 esamina se la FOB effettua studi di analisi tecnica e fondamentale sui mercati finanziari. Alla domanda si è risposto verificando se l’ente, oltre a comunicare le modalità e le strategie di investimento del patrimonio, fornisca una panoramica sulla situazione attuale dei mercati finanziari e si serva di risorse umane competenti in materia;
- l’item n. 24 verifica se l’ente studia la dimensione e l’articolazione del settore nonprofit nel territorio di riferimento. Si è risposto verificando se la FOB tenda a collaborare con il settore nonprofit presente nello stesso territorio (associazioni, ONLUS, fondazioni anche di origine non bancaria, ecc.), magari finanziando anche progetti in comune.

## 6. Risultati dell’analisi

Alla luce di quanto è emerso dall’analisi qualitativa delle singole FOB, è possibile commentare i risultati aggregati ottenuti per i quattro fenomeni indagati. In via preliminare va sottolineato come, nonostante siano state consultate fonti affidabili, il carattere prettamente qualitativo degli indicatori utilizzati (ad eccezione di alcuni item che sono misurabili precisamente in termini quantitativi),

conferisce all'analisi e ai suoi risultati alcuni limiti di soggettività. Un ulteriore aspetto critico dipende dall'irreperibilità/indisponibilità di alcune informazioni: in tal caso abbiamo attribuito all'item un punteggio pari a 0, sebbene non vi sia assoluta certezza dell'assenza della caratteristica presa in considerazione, ma solo dell'assenza di rendicontazione in merito. Infine, a causa dell'indisponibilità dei documenti utili all'analisi per l'anno di riferimento, il 2013, alcune FOB sono state escluse dal campione (F.B.M. Lombardia, F. Cassamarca C.R. Marca Trivigiana, Istituto Banco di Napoli-Fondazione, F.C.R. Calabria e Lucania, F.B.N. delle Comunicazioni, F.C.R. Civitavecchia, F.C.R. e B.M. Lugo e F.B.M. Rovigo). In merito alla valutazione della trasparenza, i risultati sono riportati in Tabella 7.

**Tab. 7 – Valutazione del grado di trasparenza (dati percentuali)**

<b>Item</b>	<b>Presenza</b>	<b>Assenza</b>
La FOB dispone di sito internet?	100,00	0,00
Sul sito è presente il bilancio d'esercizio?	98,75	1,25
Sul sito è presente il bilancio sociale?	10,00	90,00
Sul sito è presente il bilancio di missione?	93,13	6,87
È conforme al modello?	28,75	71,25
Sul sito sono indicati i componenti degli organi di governo?	100,00	0,00
Il sito è di facile consultazione?	96,25	3,75

*Fonte: elaborazione degli autori.*

L'analisi mostra come tutte le fondazioni dispongano di un sito web che, nel 96,25 per cento dei casi, è di agevole consultazione. Il 98,75 per cento delle FOB, ovvero tutte tranne una, ha pubblicato il bilancio d'esercizio relativo al 2013, completo di stato patrimoniale, conto economico e nota integrativa. Un'elevata percentuale di enti, il 93,13 per cento, ha pubblicato il bilancio di missione che, nella maggior parte delle fondazioni, è parte integrante del bilancio d'esercizio e solo in pochissimi casi è disgiunto da quest'ultimo. In alcuni enti però, tale documento assume una diversa denominazione, come rapporto annuale, relazione di missione, relazione annuale oppure relazione al bilancio.

Come già evidenziato, all'inizio del 2004 l'ACRI ha avviato la definizione di uno schema di bilancio di missione, che, nel rispetto delle specificità di ciascuna fondazione, avrebbe rappresentato un modello valido per tutti gli enti. Il modello è caratterizzato da un certo grado di flessibilità, in modo da potersi adattare alle esigenze di tutte le FOB, differenti per dimensione patrimoniale e operativa. Esso, infatti, si focalizza sull'illustrazione dell'attività istituzionale realizzata, lasciando i necessari margini di discrezionalità sul livello di approfondimento ed il grado di dettaglio col quale si presenta l'attività, ferma restando la struttura generale del documento. L'item relativo alla verifica della conformità dei bilanci di missione al modello ACRI mostra come solo il 28,75 per cento delle FOB si attenga allo standard, mentre le altre fondazioni o non si rifanno al modello oppure, pur racchiudendo all'interno del documento tutte le informazioni richieste dallo standard ACRI, non ne seguono puntualmente la struttura. L'ultimo documento preso in considerazione, non obbligatorio, è il bilancio sociale, che solo il 10 per cento delle FOB ha

pubblicato nel 2013, probabilmente perché le informazioni generalmente in esso contenute sono già fornite tramite il bilancio di missione. Infine, l'analisi mostra come tutte le fondazioni indichino con precisione i componenti degli organi di governo, sia sul sito web che nei documenti analizzati. Va però detto che il consiglio di amministrazione, in alcune FOB, ha denominazione diversa (es. consiglio di gestione oppure comitato di gestione o d'amministrazione).

**Tab. 8 - Valutazione della governance (dati percentuali)**

<b>Item</b>	<b>Presenza</b>	<b>Assenza</b>
La FOB pubblica i <i>curricula</i> degli amministratori?	8,13	91,87
È presente la componente femminile nel CdA?	68,75	31,25
Le procedure di nomina degli organi sono note?	100,00	0,00
Vi è discontinuità tra incarichi politici e nomina degli organi?	91,25	8,75
Sono presenti amministratori indipendenti?	0,00	100,00

Fonte: elaborazione degli autori.

Riguardo alla governance, solo l'8,13 per cento delle FOB pubblica i *curricula* degli amministratori, cioè solo pochi enti documentano professionalità e competenza dei componenti del CdA (Tabella 8).

All'interno del CdA, risulta che per il 68,75 per cento è presente la componente femminile, sebbene nel numero di una o al massimo due donne per CdA, componente del tutto assente nelle altre.

Risultano elevate le percentuali che riguardano sia le procedure di nomina degli organi di governo (tutte le FOB le rendono pubbliche), sia la discontinuità tra incarichi politici e nomina degli organi, rilevabile nel 91,25 per cento degli enti. Il dato empirico conferma dunque l'adesione delle fondazioni all'esplicito divieto, recepito dai rispettivi statuti, di nominare amministratori membri del Parlamento italiano od europeo, del Governo, della Corte costituzionale, della Commissione europea, della Magistratura ordinaria e speciale, degli organi delle autorità indipendenti, dei consigli regionali, provinciali, di città metropolitane e comuni in carica o che non siano cessati da tali cariche da meno di un anno. La necessità che vi sia discontinuità tra politica e governance delle fondazioni è rafforzata anche dal divieto di erogare contributi per scopi politici o, in generale, a partiti ed esponenti politici. Il restante 8,75 per cento delle FOB non è detto che infranga il divieto, ma non rendendo nota questa informazione nemmeno nel proprio statuto, non suffraga il punteggio positivo all'item.

L'ultimo item ci dice che gli amministratori indipendenti non sono presenti in nessuna fondazione oppure, qualora ci fossero, gli enti non rendono nota l'informazione.

**Tab. 9 - Valutazione dell'attività di investimento (dati percentuali)**

<b>Item</b>	<b>Presenza</b>	<b>Assenza</b>
La FOB dispone di risorse umane competenti nell'attività di investimento in strumenti finanziari?	93,75	6,25
La FOB è in grado di seguire l'andamento dei mercati finanziari attraverso apposite banche dati?	5,00	95,00
La FOB è in grado di effettuare studi di analisi tecnica e fondamentale sui mercati finanziari?	63,75	36,25
La FOB è in grado di realizzare un'attività di gestione della liquidità (equilibrio tra le entrate e le uscite dell'Ente)?	97,50	2,50
La FOB si affida a un gestore professionale (ad esempio SGR) per la scelta degli strumenti finanziari in cui investire?	86,25	13,75
La quota di patrimonio in liquidità è > di 5 milioni di euro?	57,50	42,50
La quota di patrimonio investita in strumenti a breve termine è > di 5 miliardi di euro?	1,25	98,75
I dividendi e i proventi derivanti da strumenti finanziari a breve termine sono > di 5 milioni di euro?	2,50	97,50
La FOB investe in strumenti di finanza etica?	43,75	56,25
La FOB investe nel <i>social housing</i> ?	50,00	50,00
La FOB adotta benchmark etici?	1,25	98,75

Fonte: elaborazione degli autori.

Valutando l'attività di investimento emerge che il 93,75 per cento delle FOB dispone di risorse umane competenti nell'investimento in strumenti finanziari (Tabella 9). Ciò risulta dai rispettivi statuti, nei quali è specificato che si assume esclusivamente personale competente e con diversi anni di esperienza nei settori nei quali la fondazione opera. Non si può escludere che anche le altre FOB soddisfino il requisito ma ciò non emerge da informazioni pubbliche.

Solo il 5 per cento degli enti è in grado di seguire l'andamento dei mercati finanziari attraverso apposite banche dati, attributo che non emerge pubblicamente per tutte le altre FOB. Particolarmente diffuso è l'uso di Bloomberg, piattaforma multimediale computerizzata che informa, in tempo reale, sugli andamenti dei mercati (dati finanziari, quotazioni di azioni, tassi di interesse e di cambio).

Inoltre, la maggior parte delle fondazioni (63,75 per cento) è in grado di effettuare studi di analisi tecnica e fondamentale sui mercati finanziari, ovvero di fornire una panoramica completa sulla situazione attuale dei mercati finanziari. Riguardo alla gestione della liquidità, il 97,5 per cento delle FOB è in grado di perseguire l'equilibrio tra entrate e uscite. Il 2,50 per cento è dato da fondazioni che hanno chiuso il 2013 in disavanzo oppure che, non avendo pubblicato il bilancio

d'esercizio, non ci permettono di verificare l'equilibrio tra le entrate e le uscite. L'86,25 per cento delle FOB, poi, si affida a un gestore professionale, per la selezione di strumenti finanziari in cui investire, che nella maggior parte dei casi è una società di gestione del risparmio (SGR). Le SGR più citate sono: Fideuram, Generali Investments Europe, Dexia Asset Management, Nextam Partners SIM, Anthilia Capital Partners, Eurizon Capital, Symphonia, Fondaco, Pioneer, Santander e Duemme.

Analizzando conto economico e stato patrimoniale, emerge che nel 57,50 per cento delle FOB la quota di disponibilità liquide nel 2013 ha superato i 5 milioni di euro; mentre solo l'1,25 per cento ha investito una quota maggiore di 5 miliardi di euro in strumenti a breve termine e solo il 2,50 per cento ha ricavato dividendi e proventi da strumenti finanziari a breve termine per un valore maggiore di 5 milioni di euro.

Infine, per completare la valutazione dell'attività di investimento delle fondazioni, abbiamo considerato gli investimenti che queste effettuano in strumenti di finanza etica, ovvero microfinanza (soprattutto microcredito) rivolta alle fasce di popolazione più deboli, e strumenti di investimento socialmente responsabili, come i fondi etici, finalizzati al sostegno delle organizzazioni che lavorano nel campo dell'ambiente, dello sviluppo sostenibile, dei servizi sociali, della cultura e della cooperazione internazionale. Accanto all'impegno nella finanza etica, abbiamo valutato il sostegno al settore del *social housing*, destinato a fornire alloggi adeguati - attraverso regole certe di assegnazione - a famiglie che hanno difficoltà nel trovare un'abitazione a condizioni di mercato, perché incapaci di ottenere credito o perché colpite da problematiche particolari. In entrambi i casi, quasi la metà degli enti investe in questo tipo di attività, sia realizzando progetti specifici, sia partecipando a fondi che investono in *social housing* e in strumenti di finanza etica.

In particolare, per la finanza etica si rilevano partecipazioni in Banca Popolare Etica, Banca Etica Adriatica e in Banca Simetica e diverse partecipazioni a fondi di sostegno per il nonprofit e il microcredito (Fondo sviluppo, Benessere sociale e microcredito, Fondo etica valori, Associazione Eticredito), ovvero per il *social housing* (Fondo etico di *social housing*, Fondo investimenti per l'abitare, Fondo abitare sostenibile Piemonte, Fondo Emilia Romagna *social housing*, OIKOS 2006 srl che si occupa del *social housing*, Fondo Polaris *social housing*, Fondo *social* e *human purpose*, Fondo immobiliare per l'*housing* sociale, Fondo *housing* sociale Liguria, Fondo Polaris Parma *social house* e infine al Fondo *housing* sociale Italia Centrale).

Sempre in tema di finanza etica, ci si è chiesti se le fondazioni adottino benchmark etici, ovvero indici di mercato modificati prendendo in considerazione il profilo di responsabilità sociale delle imprese incluse: solo l'1,33 per cento degli enti li adotta o comunque rende nota questa informazione.

**Tab. 10 - Valutazione dell'attività filantropica (dati percentuali)**

<b>Item</b>	<b>Presenza</b>	<b>Assenza</b>
La FOB studia la dimensione e l'articolazione del settore nonprofit nel territorio di riferimento?	97,50	2,50
La FOB sceglie i settori di intervento sulla base del loro contributo all'incremento del tasso di occupazione del territorio?	77,50	22,50
La FOB sceglie i settori di intervento sulla base dell'ampiezza del loro bacino di utenza?	71,25	28,75
La FOB sceglie i settori di intervento sulla base delle loro effettive difficoltà di reperimento di risorse finanziarie?	98,75	1,25
La FOB effettua una regolare turnazione dei settori di intervento?	61,25	38,75
La FOB adotta un processo standardizzato e trasparente di valutazione dei progetti?	77,50	22,50
La FOB è dotata di un comitato scientifico indipendente e adeguatamente qualificato?	5,00	95,00
Il comitato scientifico prevede la presenza di membri esterni al territorio di riferimento?	1,25	98,75
I finanziamenti vengono erogati in maniera bilanciata sia al settore privato sia al settore pubblico?	65,00	35,00
La FOB effettua un monitoraggio diretto delle attività svolte dai soggetti finanziati con i fondi da essa erogati?	75,00	25,00
La FOB mette in atto politiche attive di bilancio volte a stabilizzare le erogazioni nel tempo? (sulla base della carta delle Fondazioni?)	98,75	1,25
La FOB destina i proventi in maniera equilibrata tra impegni annuali, pluriennali, continuativi?	47,50	52,50
La FOB svolge attività di educazione finanziaria?	93,75	6,25

*Fonte:* elaborazione degli autori.

Dalla valutazione dell'attività filantropica (Tabella 10) emerge, infine, che in via preponderante le fondazioni scelgono i settori d'intervento in base al tasso di occupazione del territorio (77,50 per cento), all'ampiezza del loro bacino di utenza (71,25 per cento) e alle difficoltà di reperimento di risorse finanziarie proprie di ciascun settore (98,75 per cento). Inoltre, quasi la totalità degli enti (97,50 per cento) studia la presenza del settore nonprofit nel territorio di riferimento e, il più delle volte, stringe intese e collaborazioni per realizzare insieme alle organizzazioni del terzo settore i progetti più impegnativi.

Il 61,25 per cento delle fondazioni effettua una regolare turnazione dei settori d'intervento che, come la legge prevede, sono selezionabili ogni tre anni, o comunque si rivolgono a una pluralità di soggetti potenzialmente interessati. Il restante 38,75 per cento degli enti è attivo, invece, sempre negli stessi settori. Il 77,50 per cento delle FOB adotta un processo standardizzato e soprattutto trasparente nella valutazione dei progetti ed effettua un monitoraggio diretto di tutte le attività che i soggetti finanziati svolgono con i fondi erogati dagli enti; le altre non danno informazioni al riguardo. Rilevante, in senso negativo, è il dato sulla presenza di un comitato scientifico indipendente e qualificato: solo il 5 per cento degli enti è dotato di tale organo, utile alla valutazione dei progetti e delle altre attività condotte dagli enti e solo in un caso l'organo include soggetti esterni al territorio di riferimento. Il 65 per cento delle FOB erogano finanziamenti in maniera bilanciata tra settore privato e pubblico, mentre le altre, in parte li erogano in maniera disomogenea, in parte non pubblicano questa informazione.

Tutte le fondazioni, inoltre, adottano politiche per stabilizzare le erogazioni nel tempo, ma solo il 47,50 per cento destinano i proventi in maniera equilibrata tra impegni annuali, pluriennali e continuativi.

Infine, sempre nella valutazione dell'attività filantropica, ci siamo chiesti se le fondazioni si occupino di educazione finanziaria, attraverso progetti formativi in tutti i gradi scolastici, formazione post-laurea, master, dottorati di ricerca. Il 93,75 per cento degli enti svolgono questo tipo di attività, direttamente o finanziando progetti appositi.

**Tab. 11 – Classificazione delle FOB per fasce di rating qualitativo sintetico**

<b>Fondazione</b>	<b>Classe di rating</b>
B.M. Foggia – C.R. Jesi – Monte di pietà di Vicenza	36.11% - 38.89%
C.R. Loreto – C.R. Terni e Narni – C.R. Cento – B.M. e C.R. Faenza – C.R. Bologna – C.R. Savona – Sicilia	44.44% - 48.61%
C.R. Fermo – C.R. Orvieto – C.R. Saluzzo – C.R. Savigliano – C.R. Città di Castello – C.R. Ravenna – C.R. Bolzano – C.R. Viterbo – C.R. Imola – C.R.R. Emilia – C.R. Volterra – C.R. Genova e Imperia – C.R. Prato – C.R. Rimini – C.R. Puglia – C.R. Mirandola – C.R. Fano – C.R. Tortona – C.R. Bra – Roma – C.R. La Spezia – C.R. San Miniato – C.R. Spoleto – C.R. l'Aquila – C.R. Carrara – C.R. Vignola – C.R. Fossano – C.R. Cesena – C.R. Macerata	50% - 59.72%
C.R. Foligno – C.R. Alessandria – C.R. Gorizia – C.R. Fabriano e Cupramontana – C.R. Salernitana – C.R. Parma – C.R. Carpi – Pescaraabruzzo – Livorno – C.R. Ascoli Piceno – Varrone C.R. Rieti – Banco di Sardegna – C.R. Trento e Rovereto – C.R. Vercelli – C.R. Forlì – Ente C.R. Firenze – C.R. Verona Vicenza B.A. – C.R. Torino – M. Parma – Piacenza e Vigevano – C.R. Udine e Pordenone – C.R. Teramo – B.M. Lucca – C.R. Pesaro – C.R. Ferrara – Pisa	61.11% - 69.44%
Venezia – Compagnia di San Paolo di Torino – C.R. Trieste – C.R. Biella – C.R. Asti – M. Bologna e Ravenna	70.83% - 79.17%
C.R. Perugia – Cariplo	80.56%

Fonte: elaborazione degli autori.

## 7. L'attribuzione del rating di qualità alle FOB analizzate

L'analisi condotta, oltre a fornire un interessante quadro delle tendenze in tema di trasparenza, governance, attività di investimento e filantropica, ha permesso di calcolare per ciascuna Fondazione un *rating* qualitativo<sup>21</sup> che esprime sinteticamente il grado di efficacia operativa dell'ente, alla luce delle attività svolte. Attraverso tale strumento è possibile verificare se il *rating* si modifichi, e in che modo, al variare della classe dimensionale, o comunque se ci sia una relazione tra il punteggio conseguito dall'ente analizzato e la sua dimensione. Il *rating* qualitativo è espresso in termini percentuali ed è il risultato del rapporto tra il punteggio complessivo ottenuto da ciascuna FOB a seguito dell'applicazione del modello di analisi e il punteggio massimo ottenibile sulla base degli item contenuti nel modello, ritenuti rilevanti al fine della valutazione dell'efficacia operativa.

La Tabella 11 individua alcune classi di *rating* e, per ciascuna classe, indica la numerosità delle fondazioni che vi appartengono. È evidente come nelle classi relative ai valori di *rating* centrali si collochi la maggior parte delle FOB, che dunque registrano un *rating* prevalentemente compreso tra il 50 per cento e il 70 per cento, denotando come, in molti casi, sussistano significativi margini di miglioramento.

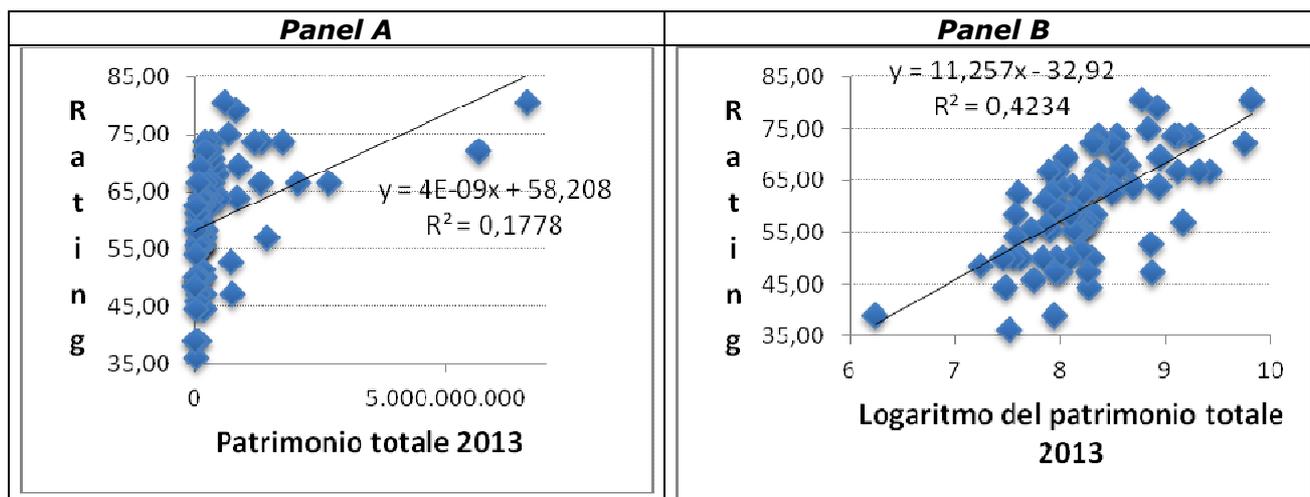
Se si analizza il *rating* qualitativo separando le fondazioni per classe dimensionale e facendone la media, emerge che il *rating* medio delle fondazioni grandi è pari al 68,66 per cento, quello delle fondazioni medio-grandi è pari al 67,48 per cento, quello delle medie è pari al 56,09 per cento, quello delle medio-piccole è pari al 57,03 per cento e quello delle piccole è pari al 50,39 per cento. In linea generale, dunque, si riscontra che le FOB che presentano i più ampi margini di miglioramento della loro qualità operativa sono quelle di piccole dimensioni, con un *range* compreso tra il 62,50 per cento e il 36,11 per cento, mentre le fondazioni grandi registrano un *range* compreso tra l'80,56 e il 47,22, le medio-grandi tra il 73,61 e il 58,33, le medie un *range* tra il 63,89 e il 44,44, le medio-piccole tra il 69,44 e il 38,89.

L'ipotesi che i maggiori margini di miglioramento relativo vi siano passando dalle fasce più piccole a quelle intermedie piuttosto che passando da quelle intermedie a quelle più grandi suggerisce che il *rating* delle FOB abbia un andamento non lineare rispetto alla dimensione. L'ipotesi pare suffragata dal fatto che la linea interpolatrice non approssima bene considerando la distribuzione dei *rating* in funzione del livello del patrimonio (Figura 2, panel A:  $R^2=0,177$ ), mentre dà un'approssimazione piuttosto precisa in funzione del logaritmo del patrimonio (Figura 3, panel B:  $R^2=0,423$ ).

---

<sup>21</sup> Il *rating* tradizionale valuta il "merito creditizio" misurando la solidità finanziaria, economica e patrimoniale di un emittente. Le misure classiche partono dalla tripla A (AAA) come misura di massima solvibilità, sino alla singola C. Il *rating* qualitativo, spesso detto etico o di sostenibilità, nasce invece per esprimere il livello qualitativo dell'emittente su altre tematiche, diverse dalle dimensioni finanziarie. Si tratta di un'evoluzione del *rating* finanziario, complementare ad esso, sviluppatasi grazie alla diffusione dei principi della responsabilità sociale d'impresa (RSI). In generale, il *rating* qualitativo valuta questioni di governance, trasparenza, impatto ambientale, legalità e altri aspetti tipici della RSI.

**Fig. 3 – Rating in funzione del logaritmo del patrimonio totale (2013)**



Fonte: elaborazione degli autori.

## 8. Conclusioni

Le FOB, dalla loro nascita ad oggi, sono state oggetto di scontri, elogi e critiche in un ampio dibattito pubblico, alimentato da economisti, accademici, addetti ai lavori e non. Sulla scorta e alla luce di tale ampio e interessante dibattito, il lavoro ha cercato di verificare per le FOB il grado di trasparenza, le modalità attraverso le quali si esplica la loro attività di investimento e filantropica, nonché di valutare il loro modo di “governarsi”.

Ne è emerso un quadro interessante, di luci e di ombre. Tra gli aspetti positivi, per quanto riguarda la governance, appare evidente la discontinuità tra incarichi politici e pubblici e nomina negli organi: nel 91,25 per cento dei casi le fondazioni indicano nei loro statuti l’esplicito divieto di eleggere amministratori che siano membri (o non siano cessati da tali cariche da meno di un anno) del Parlamento europeo o italiano, del Governo, della Corte costituzionale, della Magistratura ordinaria e speciale e degli organi delle autorità indipendenti, di consigli regionali, provinciali, di città metropolitane e di comuni, comunità montane o altre forme associative locali. Negli altri casi le fondazioni non pubblicano questa informazione. Due aspetti negativi, emersi come criticità per quasi tutte le FOB, riguardano, da un lato, la pubblicazione dei curricula degli amministratori, poco diffusa sebbene particolarmente utile affinché possa essere data adeguata trasparenza ai requisiti di professionalità che dovrebbero caratterizzare chi copre ruoli di carattere amministrativo; dall’altro, la scarsa presenza della componente femminile all’interno dei loro CdA, dato da migliorare, in ottemperanza ai principi della *good governance*, che attribuisce ampio rilievo alla *gender diversity* negli organi di governo delle organizzazioni economiche.

Inoltre, le FOB dovrebbero investire di più in finanza etica e *social housing*, in quanto è emerso che meno della metà si impegnano in tali settori. Con i loro ingenti patrimoni, le FOB potrebbero permettersi di sperimentare azioni potenzialmente benefiche, ancorché con ritorni di lungo periodo, difficilmente alla portata di amministrazioni pubbliche, dato lo squilibrio dei conti pubblici, o di imprese private, attente quasi esclusivamente ai ritorni economici di breve periodo. Il contributo potrebbe risultare particolarmente proficuo per lo sviluppo di un settore ancora di nicchia, che promette non solo ritorni finanziari, ma anche e soprattutto benessere sociale, equità, sostenibilità.

Appare inoltre critico l'aspetto relativo alla turnazione dei settori d'intervento, che sarebbe auspicabile venisse effettuata ogni tre anni, come disposto normativamente, non solo nel 61,25 per cento dei casi, ma da tutte le fondazioni, in modo da non concentrare le risorse in pochi settori, ma diversificare l'attività filantropica, privilegiando i settori legati alla crescita, allo sviluppo e alla ristrutturazione del territorio di riferimento, così come alle esigenze della comunità, alla difficoltà di reperimento delle risorse finanziarie e al loro contributo per l'incremento del tasso di occupazione.

Un contributo analitico è fornito dal calcolo, mediante la *content analysis*, di un sintetico *rating* qualitativo delle FOB. Confrontandolo con la loro dimensione patrimoniale, emergono significativi margini di miglioramento specie passando dalle FOB più piccole a quelle intermedie. Da un punto di vista di policy, ciò suggerirebbe l'opportunità di incentivare forme di aggregazione tra le FOB minori, in linea con l'idea che, negli ultimi anni, ha reso più diffuse le iniziative realizzate in collaborazione tra fondazioni. Tali interventi coordinati, così come eventuali aggregazioni, possono permettere la realizzazione progetti di più ampio respiro, anche di carattere nazionale, nei quali l'approccio "comune" consenta di condividere professionalità e rendere più efficiente e razionale l'attività prescelta (ACRI, 2014). Ovviamente, l'opportunità di tale efficientamento va soppesata considerando altri fattori che non attengono solo all'esame economico-aziendale di questi enti.

Molte domande di ricerca restano inevase. In particolare, due questioni potrebbero essere affrontate con il *rating* proposto. In primo luogo sarebbe interessante studiare se e come il *rating* si coniuga con le due dimensioni cruciali dell'operatività delle fondazioni: l'efficienza erogativa per dato patrimonio; la sostenibilità, cioè la capacità nel tempo di salvaguardare il patrimonio stesso e contenere la volatilità erogativa. Secondo, nel caso di trade-off tra efficienza e sostenibilità, sarebbe da verificare se alcune delle aree (trasparenza, governance, capacità d'investimento, capacità filantropica) hanno effetti differenziati sulle due dimensioni operative. Se sì, si potrebbero separare *rating* efficienza e *rating* sostenibilità.

Ci auguriamo che questo lavoro contribuisca a portare il dibattito sulle fondazioni di origine bancaria da arene che sono state troppo spesso ideologiche – mettendone talora in discussione l'opportunità dell'esistenza – a contesti più proficui, forieri di proposte concrete per farle funzionare meglio. Le FOB, infatti, sono strumento indispensabile per temperare le disuguaglianze di opportunità in un'Italia che, negli anni recenti, dalla percezione di opulenza economica si è riscoperta fragile e bisognosa di efficaci dispositivi di coesione sociale.

## References

ACRI (2010). 86° Giornata Mondiale del Risparmio, "Guzzetti: la Legge Ciampi non è da cambiare", Comunicato stampa, Roma, 28 ottobre.

ACRI (2012). Carta delle Fondazioni, Testo approvato dall'Assemblea, 4 aprile.

ACRI (2013). 18° Rapporto sulle Fondazioni Bancarie, Roma.

ACRI (2014). 19° Rapporto sulle Fondazioni Bancarie, Roma.

ACRI (n.d.) Evoluzione normativa: [www.acri.it/Article/PublicArticle/122/1748/evoluzione-normativa](http://www.acri.it/Article/PublicArticle/122/1748/evoluzione-normativa) [ultimo accesso: 4 agosto 2015].

Form  
Autom

- Barbetta, G.P. (2008). Le Fondazioni di origine bancaria: dalla nascita per caso all'esercizio dell'innovazione sociale, in Turati, G., Piacenza, M. & Segre, G. (a cura di), *Patrimoni & scopi. Per un'analisi economica delle Fondazioni*. Torino: Edizioni Fondazione Giovanni Agnelli.
- Barbetta, G.P. & Maggio, F. (2008). *Nonprofit*. Bologna: il Mulino.
- Barbetta, G.P. (2013). *Le fondazioni*. Bologna: il Mulino.
- Bodega, D., Cioccarelli, G., Denicolai S. & Vello, P.M. (2009). *Fondazioni di origine bancaria: innovazione ed evoluzione. Scelte strategiche e modelli gestionali emergenti*. Milano: Franco Angeli.
- Boeri, T. & Guiso, L. (2012). "Quell'abbraccio mortale tra Fondazioni e banche", *www.lavoce.info*, 13 gennaio.
- Bompani, A. (2000). *Le Fondazioni bancarie: profili organizzativi, civilistici, gestionali e di bilancio*. Milano: Franco Angeli.
- Costi, R. (2012). *L'ordinamento bancario*. Bologna: il Mulino.
- Draghi, M. (2008). "Un sistema con più regole, più capitale, meno debito, più trasparenza", Audizione presso la Commissione 6° del Senato della Repubblica (Finanze e Tesoro), Indagine conoscitiva sulla crisi finanziaria internazionale e sui suoi effetti sull'economia italiana, Roma, 21 ottobre.
- Draghi, M. (2011). "Giornata mondiale del Risparmio del 2011", ACRI, Roma, 26 ottobre.
- Filippini, L. (2000). *Economia delle Fondazioni: dalle "Piae causae" alle Fondazioni bancarie*. Bologna: il Mulino.
- Filtri, A. & Guglielmi, A. (2012). *Italian Banking Foundations*, Mediobanca Securities.
- Gompers, P.A., Ishii, J.L. & Metrick, A. (2003). Corporate Governance and Equity Prices, *Quarterly Journal of Economics*, 118(1): 107-155. DOI: <http://dx.doi.org/10.3386/w8449>
- Guzzetti, G., Patuelli, A. & Miglio, A. (2007). Indagine conoscitiva sull'evoluzione del sistema creditizio nazionale, Senato della Repubblica, 6° Commissione permanente (Finanze e Tesoro), Roma, 13 giugno.
- Guzzi, D. (2007). *Le Fondazioni. Nascita e gestione*. Milano: Fag.
- Intonti, M. (2002). Dalla Legge Amato alla Legge Ciampi, in Dell'Atti, A. (2002), *Lineamenti di gestione bancaria*. Bari: Cacucci Editore.
- Krippendorff, K. (2004). *Content Analysis: An Introduction to Its Methodology* (2nd ed.). Thousand Oaks, CA: Sage.
- Leardini, C. & Rossi, G. (2010). *Fondazioni bancarie, Arte e Cultura*. Milano: Franco Angeli.
- Messia, A. (2010). "Fondazioni sulle barricate: giù le mani dalla legge Ciampi", *Quotidiano Milano*, 29 ottobre.
- Milone, M. (2002). *Il bilancio delle Fondazioni bancarie*. Bari: Cacucci Editore.
- Scholtens, B. (2009). Corporate social responsibility in the international banking industry, *Journal of Business Ethics*, 86(2): 159-175. DOI: <http://dx.doi.org/10.1007/s10551-008-9841-x>
- Scholtens, B. (2011). Corporate social responsibility in the international insurance industry, *Sustainable Development*, 19(2), 143-156. DOI: <http://dx.doi.org/10.1002/sd.513>
- Tipaldo, G. (2014). *L'analisi del contenuto e i mass media. Oggetti, metodi e strumenti*. Bologna: il Mulino.
- Vitale, M. (2012). "Sono una delle tre riforme positive degli ultimi 40 anni", *Il Giornale delle Fondazioni*, XII edizione, n.12, giugno. [http://www.ilgiornaledellefondazioni.com/sites/default/files/pdf/fondazioni%20321%20giugno%202012%20low\\_0.pdf](http://www.ilgiornaledellefondazioni.com/sites/default/files/pdf/fondazioni%20321%20giugno%202012%20low_0.pdf) [ultimo accesso: 4 agosto 2015].
- Zandano, G. (1996). Banche e Fondazioni Separati in Casa, *Impresa & Stato, Rivista della Camera di Commercio di Milano*, 34(settembre): [http://impresa-stato.mi.camcom.it/im\\_34/zandano.htm](http://impresa-stato.mi.camcom.it/im_34/zandano.htm) [ultimo accesso: 4 agosto 2015].

**Allegato: prospetto delle fondazioni bancarie operanti in Italia**

<b>N°</b>	<b>N° nel gruppo</b>	<b>Fondazione</b>	<b>Patrimonio 2013</b>	<b>Gruppi dimensionali</b>
1	1	Fondazione Cariplo	6.624.106.941	Fondazioni Grandi
2	2	Compagnia di San Paolo di Torino	5.664.619.979	
3	3	Fondazione C.R. Verona Vicenza B.A.	2.669.464.861	
4	4	Fondazione C.R. Torino	2.069.106.794	
5	5	Fondazione C.R. Padova e Rovigo	1.763.704.127	
6	6	Fondazione Roma	1.455.258.375	
7	7	Fondazione C.R. Cuneo	1.345.816.184	
8	8	Ente C.R. Firenze	1.310.822.302	
9	9	Fondazione C.R. Lucca	1.192.548.445	
10	10	Fondazione Banco di Sardegna	886.472.786	
11	11	Fondazione C.R. Parma	856.050.809	
12	12	Fondazione C.R. Modena	834.796.600	
13	13	Fondazione B.M. Lombardia	796.570.308	
14	14	Fondazione C.R. Bologna	753.675.904	
15	15	Fondazione C.R. Bolzano	734.024.562	
16	16	Fondazione Monte dei Paschi di Siena	679.034.474	
17	17	Fondazione C.R. Perugia	594.549.500	
18	18	Fondazione Cassamarca C.R. Marca Trivigiana	501.954.349	
19	1	Fondazione Pisa	487.845.259	Fondazioni Medio-grandi
20	2	Fondazione C.R. Forlì	436.445.016	
21	3	Fondazione C.R. Trento e Rovereto	379.141.396	
22	4	Fondazione C.R. Pistoia e Pescia	350.968.885	
23	5	Fondazione Piacenza e Vigevano	346.668.603	
24	6	Fondazione di Venezia	332.759.924	
25	7	Fondazione C.R. Carpi	321.644.624	
26	8	Fondazione C.R. Trieste	315.114.086	
27	9	Fondazione C.R. Alessandria	311.593.557	
28	10	Fondazione M. Bologna e Ravenna	226.148.478	
29	11	Fondazione C.R. Udine e Pordenone	222.204.322	
30	12	Fondazione C.R. Biella	219.863.259	
31	13	Fondazione C.R. Pesaro	217.213.848	
32	14	Fondazione C.R. Tortona	211.157.304	
33	15	Fondazione Pascaraabruzzo	210.772.673	
34	16	Fondazione Livorno	210.771.358	
35	17	Fondazione C.R. Asti	206.008.368	
36	1	Fondazione C.R. Macerata	197.851.018	Fondazioni Medie
37	2	Fondazione C.R. Ascoli Piceno	193.186.609	
38	3	Fondazione C.R. Terni e Narni	189.510.598	
39	4	Fondazione C.R. La Spezia	188.766.737	
40	5	Fondazione C.R. Savona	180.194.390	
41	6	Fondazione C.R. Gorizia	167.761.127	
42	7	Fondazione C.R. San Miniato	163.906.565	
43	8	Fondazione C.R. Imola	163.726.231	
44	9	Fondazione C.R. Ravenna	159.120.378	
45	10	Fondazione C.R. Reggio Emilia	158.520.212	
46	11	Fondazione C.R. Volterra	151.939.354	
47	12	Fondazione C.R. L'Aquila	141.464.010	
48	13	Fondazione C.R. Fano	138.589.984	
49	14	Fondazione C.R. Rimini	137.415.365	
50	15	Fondazione C.R. Carrara	132.725.299	
51	16	Fondazione M. Parma	128.025.821	
52	17	Fondazione C.R. Mirandola	123.734.778	
53	18	Fondazione C.R. Puglia	121.789.797	

54	1	Fondazione C.R. Cesena	121.005.104	Fondazioni Medio-piccole
55	2	Istituto Banco di Napoli-Fondazione	119.733.412	
56	3	Fondazione C.R. Vercelli	113.855.685	
57	4	Fondazione Varrone C.R. Rieti	101.749.597	
58	5	Fondazione Sicilia	98.212.130	
59	6	Fondazione C.R. Prato	93.143.129	
60	7	Fondazione C.R. Fermo	92.528.801	
61	8	Fondazione C.R. Teramo	91.663.489	
62	9	Fondazione C.R. Foligno	89.832.063	
63	10	Fondazione C.R. Genova e Imperia	89.815.380	
64	11	Fondazione C.R. Chieti	89.729.053	
65	12	Fondazione C.R. Jesi	86.740.496	
66	13	Fondazione C.R. Fabriano e Cupramontana	82.418.680	
67	14	Fondazione C.R. Vignola	79.967.333	
68	15	Fondazione C.R. Calabria e Lucania	77.829.298	
69	16	Fondazione B.M. Lucca	77.271.666	
70	17	Fondazione C.R. Spoleto	73.426.126	
71	1	Fondazione C.R. Ferrara	72.508.074	Fondazioni Piccole
72	2	Fondazione C.R. Orvieto	67.838.313	
73	3	Fondazione B.N. delle Comunicazioni	58.396.624	
74	4	Fondazione C.R. Cento	55.775.701	
75	5	Fondazione C.R. Fossano	52.011.683	
76	6	Fondazione C.R. Civitavecchia	48.039.030	
77	7	Fondazione C.R. Saluzzo	42.447.224	
78	8	Fondazione C.R. Salernitana	39.732.747	
79	9	Fondazione C.R. Viterbo	37.257.133	
80	10	Fondazione C.R. Bra	37.223.564	
81	11	Fondazione C.R. Savigliano	35.178.886	
82	12	Fondazione C.R. e B.M. Lugo	34.799.410	
83	13	Fondazione B.M. Foggia	32.801.378	
84	14	Fondazione C.R. Loreto	30.141.256	
85	15	Fondazione C.R. Città di Castello	28.221.546	
86	16	Fondazione B.M. e C.R. Faenza	17.631.616	
87	17	Fondazione B.M. Rovigo	6.964.439	
88	18	Fondazione Monte di Pietà di Vicenza	1.747.348	

Fonte: ACRI (2014).