

MARIO NUZZO
Presidente della Fondazione Cassa di Risparmio
della Provincia di Teramo

1. La sezione della Carta delle Fondazioni che tratta della gestione del patrimonio costituisce una prospettiva privilegiata per la riflessione sul “senso” della Carta e sulle ricadute sia teoriche che applicative della scelta di introdurre una regolamentazione privata della materia che integra la disciplina già contenuta nella legge e specificata, per ogni singola Fondazione, nel suo statuto, nei regolamenti di gestione o in atti deliberativi generali.

In questo contesto il “senso” della Carta delle Fondazioni va individuato innanzitutto nella volontà da tutti condivisa di dar attuazione dei principi di autonomia, responsabilità, indipendenza, trasparenza, mediante la sostituzione al precedente sistema di regole attuative individualmente introdotte e perciò spesso disomogenee a causa delle specificità dell’esperienza e della storia individuale delle singole Fondazioni, regole comuni e condivise, idonee a rendere omogenei i loro comportamenti nel procedimento di adozione delle decisioni rilevanti, garantendo la comprensibilità e comparabilità di queste sia a livello individuale che a livello di sistema, in forza della scelta volontaria di regole che, una volta adottate, hanno carattere vincolante per tutti coloro che si sono impegnati a rispettarle.

In questo senso la Carta è innanzitutto strumento di attuazione del principio di sussidiarietà, formalizzato nell’art. 118 Cost., secondo la lettura data dalla Corte Costituzionale nelle sentenze n. 300 e n. 301 del 2003 che hanno collocato le Fondazioni fra i soggetti appartenenti all’organizzazione delle libertà sociali, dotati di competenza primaria nelle materie in cui si svolge la loro attività istituzionale. Con la precisazione che, già sul piano dei principi e prima della loro concreta declinazione nella Carta, i valori di indipendenza, trasparenza, autorevolezza degli amministratori e ordinato funzionamento degli organi di governo, debbono ritenersi elementi coessenziali dell’autonomia in cui si attua il principio di sussidiarietà.

Queste affermazioni non hanno rilievo solo teorico.

La pubblicazione della Carta e l’adesione ad essa delle singole Fondazioni che sono chiamate a dar attuazione ai principi e ai criteri in essa stabiliti, declinandoli, secondo le dimensioni e caratteristiche operative di ciascuna, in norme statutarie e/o regolamentari nonché in procedure e prassi operative, genera infatti un sistema di autodisciplina che integra la legislazione statale in attuazione della diffusa tendenza ad assegnare al legislatore statale il compito di introdurre norme di principio, accompagnate dal rinvio a norme di autodisciplina cui è assegnato il compito di fis-

sare regole particolari e di dettaglio, relativamente a specifici settori di intervento.

Si realizza così un sistema di regole flessibili e condivise mediante le quali la Carta:

- da un lato, introduce regole di condotta volte a fissare standard di comportamento che riducano l'arbitrio delle scelte degli organi delle Fondazioni, con l'introduzione di modelli comportamentali trasparenti, condivisi e affidabili;
- dall'altro riduce l'indeterminatezza delle regole di condotta fissate da norme di legge, contenendo con ciò anche gli spazi di discrezionalità del giudice nella valutazione dei comportamenti degli organi.

2. A questo disegno complessivo corrisponde innanzitutto la struttura della Carta, articolata in tre parti, rispettivamente intitolate "la governance", "l'attività istituzionale", "la gestione del patrimonio" e, all'interno di ciascuna di queste, in principi e criteri applicativi, volti a disciplinare la composizione e il funzionamento degli organi di governo delle Fondazioni; le decisioni relative all'individuazione e al soddisfacimento dei bisogni del territorio; i procedimenti relativi alle scelte di gestione del patrimonio.

In questo contesto la disciplina della gestione del patrimonio, rappresenta un atto di responsabilità sociale, tanto più rilevante nell'attuale crisi economica nell'ambito della quale, come hanno rilevato sia il Presidente dell'Autorità Antitrust che il Direttore generale della Banca d'Italia, le Fondazioni hanno volto efficacemente svolto la loro funzione di investitori istituzionali, contribuendo in modo determinante alla ristrutturazione del sistema Bancario, alla sua stabilizzazione finanziaria e più in generale fornendo, attraverso l'investimento del patrimonio e la loro attività erogative, un fondamentale contributo allo sviluppo locale e alla crescita economica e civile del Paese.

Dal punto di vista tecnico il principio di sussidiarietà si realizza attraverso l'integrazione tra fonti normative di origine statale, volte a fissare i principi e gli obiettivi generali di sana e prudente gestione, di salvaguardia del patrimonio e di adeguata redditività, e fonti di autodisciplina volontaria, volte a dar svolgimento e pratica attuazione a quei principi, svolgendo la formula indeterminate della legge in una serie di regole operative che rendono omogenei i comportamenti delle Fondazioni nella fase dell'adozione delle decisioni rilevanti, portando così a compimento il passaggio dalla

considerazione delle Fondazioni come o da considerazioni di opportunità monadi, ognuna operante per conto suo e secondo regole e procedimenti individuali, alla costruzione di un sistema nel quale l'attività individuale si coniuga con l'individuazione di obiettivi condivisi a livello di sistema e le scelte individuali sono rese comprensibili e comparabili attraverso regole e procedimenti di decisione omogenei.

3. L'effettività di questo sistema, che nasce dall'autonomia organizzativa e statutaria delle Fondazioni, è in concreto garantita dal consenso su cui si basa il processo di approvazione e di adozione della Carta. La stesura del testo si è realizzata infatti attraverso l'attività di commissioni all'interno di ciascuna delle quali erano rappresentate mediamente tra venti e venticinque Fondazioni per ciascuna sezione; cosicché può dirsi che alla sua complessiva formazione hanno di fatto contribuito tutte le Fondazioni bancarie esistenti. Il testo così prodotto è stato poi discusso a livello territoriale con le singole Fondazioni e solo alla fine è stato approvato dall'Assemblea generale che ha assunto l'impegno di applicarlo previo recepimento della Carta negli statuti delle singole Fondazioni.

Questo ampio consenso conferma che la Carta non nasce solo da una scelta culturale o da una valutazione di opportunità; essa risponde alla necessità oggettiva di creare uno strumento che consenta di governare, in modo coerente con il principio costituzionale di sussidiarietà, fenomeni sempre più complessi che non si prestano ad essere regolati con strumenti semplici e rigidi quali inevitabilmente sono le norme di legge o di regolamento, richiedendo invece gli strumenti duttili e articolati caratteristici della autoregolamentazione.

In materia di gestione del patrimonio, come già si è detto, la legge fissa i principi di sana e prudente gestione, redditività adeguata, economicità della gestione, i quali nascono in ambienti normativi in parte riconducibili ai poteri di regolazione di autorità di vigilanza, in parte a contesti caratteristici delle partecipazioni statali, e dunque non direttamente riferibili alla realtà delle Fondazioni.

Il che rende più complesso il lavoro dell'interprete chiamato a riempire di concreto contenuto quei principi, e più incerti i risultati della sua attività.

Tale incertezza sarà poi tanto maggiore quanto minore è l'effettiva conoscenza del modo di operare, dei fini e dei problemi operativi del mondo complesso e variegato delle fondazioni bancarie.

Si pensi ad esempio alle situazioni in cui scelte relative alla gestione del patrimonio si collegano ad interventi strategici di valore sistemico, com'è avvenuto nel caso, già ricordato, in cui le Fondazioni, nell'ambito della funzione ad esse assegnata per legge di concorrere allo sviluppo dell'economia del territorio, sono state chiamate ad utilizzare parte del loro patrimonio per sostenere il sistema economico attraverso la ricapitalizzazione delle banche; lo stesso può dirsi per importanti interventi delle Fondazioni nel loro insieme o di gruppi di Fondazioni in settori della ricerca scientifica, della conservazione del patrimonio artistico e monumentale, dell'housing sociale o per fronteggiare le conseguenze di devastanti calamità naturali, favorendo anche la ripresa delle attività economiche nell'area colpita.

Si tratta per definizione di investimenti di lungo termine, a basso reddito che non consentono di realizzare, almeno nel breve, risultati paragonabili a quelli ottenibili con investimenti diversi, orientati a maggiori e più sicuri ricavi ai quali si rinuncia per realizzare una funzione sociale coerente con i fini istituzionali dell'Ente.

In tutte queste ipotesi si pone dunque un problema di coerenza tra le scelte di gestione sottese a questi interventi e le regole generali fissate dalla legge che si sintetizzano nei già ricordati principi di sana e prudente gestione, di economicità della gestione, di adeguata redditività degli investimenti.

La prima funzione della Carta è sciogliere queste incertezze fissando procedimenti e regole operative calibrate sulle specificità proprie della realtà da regolare in modo da ridurre la varietà delle possibili interpretazioni, e con essa l'inevitabile arbitrarietà legata alla specifica cultura ed esperienza di chi è chiamato a concretizzare in via interpretativa il contenuto di principi generali.

4. La Carta affronta tutti questi problemi con una tecnica di normazione precisa e, a mio avviso, chiara ed efficace.

Fissata la premessa che, in coerenza con la propria natura, le Fondazioni operano secondo le logiche dell'investitore istituzionale, avendo a riferimento un orizzonte temporale di medio/lungo periodo, attente alla salvaguardia del patrimonio e all'adeguata redditività, vengono declinati i principi e criteri di selezione degli investimenti.

I "*principi* riprendono le formule indeterminate contenute nella legge, specificandone il contenuto in relazione alle peculiarità della materia regolata.

In questa prospettiva il capo relativo alla selezione degli investimenti specifica al par. 1.1 il significato, in questo contesto, della formula “*salvaguardia del patrimonio*” stabilendo che “*Il patrimonio ha lo scopo di garantire il perseguimento della missione nel tempo. Le decisioni di investimento vengono effettuate osservando criteri prudenziali di rischio, in coerenza con l’obiettivo di salvaguardare nel medio/lungo periodo il valore del patrimonio e la sua capacità di produrre reddito. Le politiche di spesa (erogative e di struttura) sono correlate con gli obiettivi di mantenimento del patrimonio e di stabilizzazione dei flussi erogativi in un orizzonte pluriennale, tenuto conto delle esigenze del territorio. L’eventuale ricorso a forme di finanziamento esterno viene effettuato nel rispetto del principio di tutela del patrimonio*”.

Il successivo par. 1.2 stabilisce poi che, a tal fine la formula “*adeguata redditività*” significa che il patrimonio deve essere investito “*con l’obiettivo di produrre una redditività in grado di consentire il perseguimento degli obiettivi di missione. Le decisioni di investimento sono adeguatamente bilanciate al fine di ottenere una redditività complessiva coerente con le esigenze di impiego, in un arco temporale coerente con la sua natura di investitore di lungo periodo*”, essendo a tal fine necessaria una attenta attività di pianificazione strategica e operativa degli impieghi del patrimonio, volta a individuare “*obiettivi e classi di investimento idonei a garantire la continuità del patrimonio e un’adeguata redditività sia nel breve che nel lungo periodo. Le singole decisioni di investimento si inseriscono coerentemente all’interno di questo quadro di riferimento*” (par. 1.3), in modo coerente con l’esigenza di diversificazione del rischio “*in una pluralità di investimenti sufficientemente ampia da consentire il perseguimento degli obiettivi di salvaguardia del patrimonio e di generazione di un adeguato flusso di risorse per lo svolgimento dell’attività istituzionale*” (par. 1.4).

Con la specificazione che l’investimento del patrimonio, oltre che generare la redditività necessaria per lo svolgimento delle attività istituzionali, “*può rappresentare uno strumento diretto di sostegno a iniziative correlate alle finalità perseguite. Nel rispetto dei principi generali di investimento (salvaguardia del valore del patrimonio e adeguata redditività) e di specifiche linee guida cui ispirare la politica degli investimenti collegati alla missione, le Fondazioni possono ricercare idonee opportunità di impiego per perseguire gli scopi istituzionali di utilità sociale e di promozione dello sviluppo economico*”, tra le quali si colloca anche l’investi-

mento nella società bancaria di riferimento in relazione alla quale il par. 1.8 stabilisce che *“nell’ambito delle proprie finalità di sviluppo del territorio, attraverso l’investimento nella società bancaria di riferimento, nel rispetto della legislazione vigente, le Fondazioni perseguono l’obiettivo di contribuire alla promozione dello sviluppo economico, nella consapevolezza che una istituzione finanziaria solida e radicata nei territori costituisca un volano di crescita e di stabilizzazione del sistema finanziario locale e nazionale. Le Fondazioni non si ingeriscono nella gestione operativa delle società bancarie, ma, esercitando i diritti dell’azionista, vigilano affinché la conduzione avvenga nel rispetto dei principi sopra richiamati”*.

Specifiche regole operative vengono stabilite anche per quanto riguarda il bilanciamento breve e medio/lungo periodo e la gestione dei rischi, In relazione ai quali la Carta stabilisce da un lato che *“gli investimenti vengono programmati bilanciando opportunamente il flusso di proventi con riferimento a orizzonti di breve e di medio/lungo periodo, anche attraverso una diversificazione tra strumenti di investimento, avuto riguardo tra l’altro al loro grado di liquidità e alla programmazione dell’attività erogativa. Il meccanismo dei Fondi di Stabilizzazione rappresenta una leva importante ma complementare rispetto a un bilanciamento delle risorse perseguito attraverso coerenti processi di investimento alla loro dimensione del patrimonio”* (par. 1.9), dall’altro che nell’assunzione e gestione del rischio le Fondazioni operano coerentemente con le esigenze di salvaguardia del patrimonio e di generazione di un’adeguata redditività funzionale al raggiungimento degli obiettivi istituzionali in un arco temporale di medio/lungo termine, perseguendo in primo luogo un adeguato livello di diversificazione degli investimenti. adottando, ove lo ritengano opportuno in relazione alla loro dimensione e caratteristiche, modelli di valutazione del rischio che possano essere di supporto alla definizione e gestione degli impieghi, *“identificando in un dato orizzonte temporale il livello massimo di rischio accettabile, inteso sia come variabilità del valore degli asset sia come variabilità del rendimento atteso dagli stessi, coerentemente con le esigenze di salvaguardia del patrimonio e di generazione di una adeguata redditività”* (pr. 1.11) Queste regole trovano poi svolgimento ancor più dettagliato nei *“criteri”* in forza dei quali, ad esempio, il rischio intrinseco dell’investimento va considerato in termini sia assoluti, rispetto cioè alla propensione al rischio insita nella strategia di gestione del

patrimonio, sia in termini relativi rispetto a investimenti aventi caratteristiche analoghe mentre la sua redditività attesa va valutata al netto degli oneri connessi (di natura gestionale e fiscale) in correlazione con il rischio intrinseco dell'investimento che va valutato tenendo del suo impatto sulla liquidità complessiva e sulla generazione di risorse, tenendo conto degli impegni derivanti dall'attività istituzionale della fondazione, dei tempi smobilizzazione e dei potenziali oneri di liquidazione (perdite di valore e/o oneri aggiuntivi).

Secondo questa stessa logica vengono poi disciplinati tutti gli aspetti rilevanti ai fini della gestione, dall'assetto organizzativo delle strutture tecniche coinvolte nelle decisioni di gestione, ai procedimenti per l'adozione delle decisioni, per il monitoraggio dell'andamento dell'investimento e la rendicontazione degli investimenti e dei risultati.

Nasce così un sistema di regole che, come già si è detto, integra la legislazione statale in attuazione della diffusa tendenza ad assegnare al legislatore statale il compito di introdurre norme di principio, accompagnate dal rinvio a norme di autodisciplina cui è assegnato il compito di fissare regole particolari e di dettaglio, relativamente a specifici settore nei quali è particolarmente avvertita la necessità di regole duttili e condivise, per ciò stesso maggiormente idonee a disciplinare una realtà complessi e in continuo cambiamento con ciò attuando un nuovo e più efficiente modello di rapporti tra Stato e organizzazioni delle libertà sociali.