

Dopo la fine del salotto buono

Fondazioni, perché in Italia non c'è alternativa

Antonio Vanuzzo

Dialogo intorno al libro di Giorgio Arfaras, che spiega due buoni motivi a favore degli enti bancari



Foto da Flickr di wfabry

Presidio contro l'invasione dello straniero con l'Italia a prezzi di saldo o veicolo per distribuire prebende a lobby e potentati locali? Per Giorgio Arfaras, gestore e direttore della Lettera Economica del Centro Einaudi, fino a ieri piuttosto scettico sul tema, il dibattito pubblico sulle Fondazioni bancarie non è produttivo, tanto più nei giorni in cui, plasticamente, è venuto giù il cosiddetto "salotto buono" e il paese resta sguarnito di qualsiasi punto di ancoraggio. Partendo dalle riflessioni contenute nel suo pamphlet *Il potere delle fondazioni* (Dino Audino Editore), in questa conversazione con *Linkiesta* spiega perché le ragioni degli osservatori come Roberto Perotti, Tito Boeri, Luigi Zingales e Luigi Guiso, che chiedono ad esempio la cessione a soggetti terzi delle azioni delle banche detenute dalle fondazioni, sono piuttosto astratte. Al netto delle patologie, come la Fondazione Mps, gli enti nati con le riforme dei primi anni '90 hanno svolto una

duplice funzione negli ultimi anni: consentire, essendone azionisti di minoranza, alla Cassa depositi e prestiti Spa di non venire consolidata nel computo del debito pubblico, e aver sottoscritto gli aumenti di capitale richiesti alle banche italiane da Mario Draghi prima di approdare a Francoforte da governatore della Bce.

Partiamo dal Rapporto Liikanen, ovvero le conclusioni sulla riforma bancaria comunitaria del gruppo di esperti chiamato dalla Commissione a fine 2011 per trovare una via europea al Dodd-Frank act statunitense e alla Vickers commission inglese. Il documento sottolinea come gli istituti che presentano la leva minore, cioè il rapporto tra attivo e patrimonio netto, sono o quelli vicini a interessi locali (Bbva) o quelli più internazionalizzati (Hsbc). Un punto a favore delle Fondazioni?

Il dubbio è se avere un azionariato di riferimento ha qualche effetto oppure no. Le analisi come il rapporto Liikanen ci dicono che più frammentato è l'azionariato maggiore è la libertà dei dirigenti, più elevata sarà la leva e più rischiose le posizioni. Invece le banche partecipate dalle Fondazioni o sono così provinciali da non rischiare niente, o hanno un portafoglio più orientato ai prestiti a famiglie e imprese, quindi si comportano da banche "tradizionali". Ciò dipende dalle Fondazioni? Probabilmente sì, ma in linea generale avere degli azionariati di riferimento stabili riduce il potere dei dirigenti. A questo punto la polemica pro/contro le Fondazioni si complica: tranne Mps a me risulta che esse non siano in mano alla politica intesa come partiti, ma ai poteri locali, il rettore, l'arcivescovo, i medici, gli architetti. Si tratta di lobby locali, che nel caso di Sergio Chiamparino hanno eletto l'ex sindaco di Torino alla presidenza della Compagnia di San Paolo, principale azionista di Intesa, le quali ovviamente orientano le erogazioni distribuite sul territorio.

Perché non la convincono le motivazioni dei critici come Zingales e Perotti, dalla sua prospettiva di gestore?

Prima di scrivere il pamphlet avrei comprato più volentieri azioni di Intesa Sanpaolo se non ci fosse stata la Compagnia, ma ora mi sono ricreduto dopo aver indagato meglio la questione. Ritengo sia astratto sostenere che se le azioni delle banche in mano alle Fondazioni finiscano a terzi esse diventino più efficienti. Se la Compagnia di San Paolo vendesse il suo 9,8% di Intesa a Blackrock, come impiegherebbe il capitale guadagnato? Probabilmente comprerebbe attività finanziarie come titoli di Stato o società che operano in settori regolati per avere un flusso costante di cedole. Forse ciò contribuirebbe alla diversificazione del portafoglio, e garantirebbe introiti più stabili, ma non cambierebbe il potere che esercita a livello locale, ma soltanto nella nomina degli amministratori della banca. Magari non ci sarebbero pressioni nel finanziare le imprese degli amici. Tuttavia, le Fondazioni in molti casi non hanno competenze nella gestione finanziaria del loro patrimonio. In altre parole non hanno esperti finanziari, e allora chiamano società esterne e danno loro in gestione il denaro. Il loro staff non è efficiente, e sarebbe ancora più inadeguato se operassero solo sui mercati. Insomma, se fossero investitori istituzionali dovrebbero assumere persone che fanno quel mestiere. Negli ultimi anni va evidenziato che gli organici delle Fondazioni e le loro spese di funzionamento sono cresciute più dei loro ricavi, in quanto i dipendenti sono cresciuti più dei consulenti.

Nel libro sottolinea una "complicazione": Draghi da governatore di Bankitalia ha esortato le Fondazioni a partecipare agli aumenti di capitale. Un pesante rafforzamento del settore che ha sicuramente contribuito a rendere digeribile Draghi agli occhi della Merkel.

Teniamo presente che non c'era bisogno di un intervento dello Stato nelle banche italiane – ad eccezione del Monte dei Paschi – non ci sono banche come Dexia che sono fallite. Come leva sono più solide, ma ora sono in difficoltà per via dei crediti incagliati. Senza le Fondazioni gli aumenti di capitale del 2011 sarebbero stati iperdiluitivi. Certo, per candidarsi a governatore della Bce Draghi doveva venire da un Paese con i conti in ordine, e l'Italia lo è in termini di saldo primario, e con un sistema bancario solido. Forse, avendo le Fondazioni pronte a sottoscrivere le ricapitalizzazioni, è stato più facile rispetto a convincere 10mila fondi d'investimento.

Capitolo Fondazione Mps: non c'è solo il problema della diversificazione, ma dei rischi delle operazioni in derivati, non sono stati individuati dai regolatori.

Siena è una città di 60mila persone, quanto un quartiere di Milano, quasi monopartitica, quindi la politica pesa di più perché gli interessi locali si manifestano attraverso quel canale. Per vedersi garantiti i medesimi introiti e per non mollare il 51% delle quote della banca hanno messo in atto una classica operazione speculativa, prendendo delle posizioni rischiose. È andata male, ma poteva andare tutto bene. Il punto è che si trattava di un ente, non di un fondo hedge. Ora, dal momento che le autorità, soprattutto europee, non avevano conoscenza di tutti i risvolti delle operazioni in derivati, ma non hanno comunque giudicato positivamente Mps per via del portafoglio di titoli di Stato italiani che ha in pancia, credo che una riforma opportuna per semplificare la valutazione degli istituti di credito sia abbandonare gli Rwa ([Risk weighted asset](#), attivi ponderati per il rischio, ndr). La media della rischiosità degli attivi di cui non si sa niente dice molto meno della solidità di una banca rispetto al banale rapporto tra attivo e patrimonio netto.

C'è poi la Cassa depositi e prestiti. Se da un lato garantisce alle Fondazioni azioniste un rendimento costante, dall'altro loro permettono alla Cdp di essere scorporata in quanto Spa dal computo del debito pubblico italiano.

Una ventina d'anni fa avevo iniziato a studiare Francia e Germania per investirci. Allora a Parigi c'erano i cosiddetti "noccioli duri", cioè piccole quote incrociate con cui si controllava la finanza e l'industria, che facevano capo alla Cdp transalpina. In Italia quel ruolo lo ha giocato storicamente Mediobanca. Il ritorno della Cdp in questo senso segna il ritorno del dirigismo politico (i suoi vertici sono nominati anche dalla politica) che prende di fatto il posto di Mediobanca, la quale ha annunciato di voler uscire da questa logica. Vista com'è messa l'Italia in questa fase, non vedo il dirigismo della Cdp come un elemento negativo.

Perché, secondo lei, non si introducono dei criteri di accountability e di "efficienza" nelle erogazioni, un po' come accade per la charity di grandi realtà, ad esempio la Bill Gates Foundation? È possibile?

Certo, a patto di riuscire a trovare un modo per misurarla. Mi spiego: un conto è contribuire all'acquisto di un macchinario elettromedicale da parte di un ospedale che non ha le risorse per farlo, un altro è capire il ritorno dei finanziamenti, ad esempio, della Compagnia di San Paolo nei confronti del Museo Egizio di Torino. I "rendimenti" delle erogazioni al settore sanitario o alla ricerca medica sicuramente sono calcolabili. A me risulta che oggi non esistano criteri scientifici ma soltanto "di sana e prudente gestione". Un po' di trasparenza in più sarebbe auspicabile.