

Tabella 7. Il valore delle società strumentali

Anno	Società strumentali	% su Patrimonio Netto	Su totale Attivo
2010	702.075.151	1,40%	1,18%
2009	694.322.829	1,40%	1,18%

Il valore contabile delle Società Strumentali nel 2010 è superiore ai 700 milioni di Euro, per una percentuale dell'attivo pari all'1,18%. Tale valore nasconde però realtà molto diverse nelle quali la porzione di attivo è maggiore. Se consideriamo le Fondazioni con maggiori impegni nelle strumentali, questo valore è in media collocato intorno al 7% dell'attivo: come mostra la seguente tabella, le società strumentali rappresentano una quota marginale degli investimenti al centro-sud, raggiungendo valori più rilevanti al nord.

Tabella 8. Società Strumentali-distribuzione geografica

Area Geografica	Valore di libro delle Società Strumentali	% su Patrimonio Netto	% su Totale Attivo
Nordovest	219.113.378	1,13%	0,95%
Nordest	370.163.915	2,52%	2,06%
Centro	103.365.388	0,75%	0,65%
Mezzogiorno	9.432.470	0,42%	0,38%
Italia	702.075.151	1,40%	1,18%

La diversa immobilizzazione di poste dell'Attivo in capo a enti e società che esercitano imprese strumentali risponde all'esigenza sentita da alcune Fondazioni di compiere la transizione da Fondazione "granting" a Fondazione "making"; la logica ispiratrice di questo secondo modello prevede un coinvolgimento diretto della Fondazione nella progettazione e implementazione di iniziative istituzionali particolarmente complesse e rispetto alle quali la Fondazione ritiene di possedere adeguate capacità organizzative e professionali. Tale modello è quindi contrapposto alla tradizionale forma di Fondazione "granting", che è tipicamente impegnata nella selezione e nel finanziamento di progetti e iniziative meritevoli da parte di terzi.

L'adozione del modello della fondazione "making" non dovrebbe comunque comportare un aumento dei rischi per l'integrità del patrimonio nel medio-lungo periodo. È in corso una ricognizione dettagliata sulle partecipazioni strumentali delle Fondazioni bancarie che potrà permettere una migliore definizione delle modalità di finanziamento ammissibili in relazione all'obbligo di conservare il valore del patrimonio nel tempo.

2.2.3 Poste quotate

Una parte consistente dell'Attivo del Sistema Fondazioni è investita in attività quotate (titoli di debito, titoli di capitale, parti di organismi di investimento collettivo del risparmio, etc.); al 31/12/2010, queste poste ammontavano, a valore contabile, ad oltre 42,5 miliardi di Euro, pari al 71,6% del Totale dell'Attivo. L'eccezionale fase negativa che ha attraversato i mercati negli ultimi anni ha avuto come conseguenza una generale e rilevante riduzione del valore di mercato di tali poste: se consideriamo il presumibile valore di realizzo determinato dal prezzo di mercato, la voce ammonta a 37,2 miliardi di Euro evidenziando una minusvalenza latente di circa 5,4 miliardi di Euro. Tuttavia, occorre precisare che vi possono essere anche delle plusvalenze latenti relative in particolare a partecipazioni in società bancarie non quotate e immobili.

Tabella 9. Plus-minusvalenze

Valore di libro delle poste quotate	Valore di mercato delle poste quotate	Minusvalenza Latente
42.598.441.234	37.230.516.196	-5.367.925.038

La procedura di valutazione delle poste quotate segue i principi contabili OIC in virtù dei quali un investimento è iscritto tra le immobilizzazioni finanziarie al costo storico e si procede ad una svalutazione qualora si verifichi una perdita durevole di valore testimoniata ad esempio dal perdurare di un prezzo di mercato inferiore¹¹. Se invece la posta è iscritta all'interno dell'attivo non immobilizzato, questa è valutata esercizio per esercizio al minore tra il costo e il prezzo di mercato¹². Tuttavia, per far fronte alle eccezionali perdite di valore dovute alla crisi finanziaria, anche alle Fondazioni è stato permesso di usufruire della possibilità, prevista dall'art.15, commi 13 e seguenti, del d.l.185/2008 in tema di criteri di valutazione dei titoli non immobilizzati per i soggetti che non applicano i principi contabili internazionali, di iscrivere le poste non immobilizzate al valore risultante dall'ultimo bilancio approvato, pertanto "congelando" temporaneamente la minusvalenza¹³.

2.2.4 La Società Bancaria Conferitaria

La partecipazione nella Società Bancaria Conferitaria rappresenta la voce mediamente più rilevante dell'attivo delle Fondazioni ed è pari, a valore contabile, a € 24.917.995.890, corrispondenti al 41,88% del totale (nel 2009 era pari a

¹¹ Il valore originario è ripristinato negli esercizi successivi qualora vengano meno i motivi della svalutazione.

¹² Come previsto dall'Atto di Indirizzo del 19 aprile 2001 all'art.10.8, gli strumenti finanziari quotati e non immobilizzati, ivi compresi quelli affidati in gestione patrimoniale individuale, possono essere valutati al valore di mercato.

¹³ La disposizione di cui all'art.15, comma 13 del d.l.185/2008 è stata prorogata con D.M. 24 luglio 2009 e successivamente dall'art.52 del d.l.78/2010 che estende anche per il 2010 tale possibilità.

€ 24.453.372.452, o il 41,69%). Rispetto al valore del Patrimonio Netto, la quota percentuale è superiore e pari a 49,68% (49,37% nel 2009). Il valore della partecipazione tende ad aumentare al crescere della dimensione patrimoniale della Fondazione, seppure con degli scostamenti significativi, come mostra il grafico¹⁴.

Grafico 4: Il valore della Società Bancaria Conferitaria

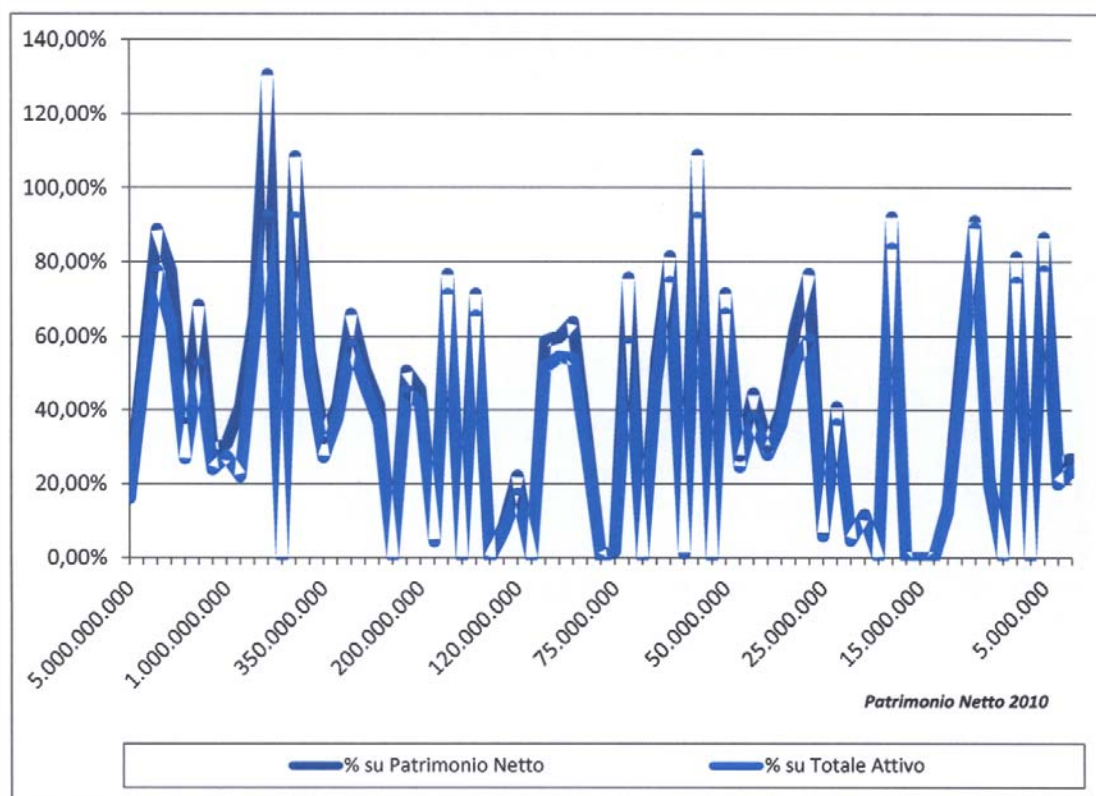


Tabella 10. Il valore della Società Bancaria Conferitaria

Quartile	Patrimonio Netto 2010	Totale Attivo 2010	Valore di libro della Conferitaria	% su totale Patrimonio Netto	% su totale Attivo
I	40.558.020.612	48.606.342.486	21.626.560.337	53,30%	44,50%
II	5.816.524.248	6.545.247.260	2.100.173.224	36,10%	32,10%
III	2.801.405.909	3.235.457.248	876.021.116	31,30%	27,10%
IV	981.284.561	1.110.304.098	315.241.213	32,10%	28,40%
Totale	50.157.235.330	59.497.351.091	24.917.995.890	49,70%	41,90%

¹⁴ E' da tenere presente che, in virtù del citato processo di dismissione della partecipazione nella Società Bancaria Conferitaria, ad oggi 19 Fondazioni non possiedono alcuna quota proprietaria.

La tabella evidenzia in maniera più precisa il risultato. Le Fondazioni che possiedono i patrimoni maggiori tendono a concentrare una più ampia parte del proprio Attivo e del proprio Patrimonio Netto nella società conferitaria.

2.3 Il risultato economico

2.3.1 Il risultato della politica di investimento

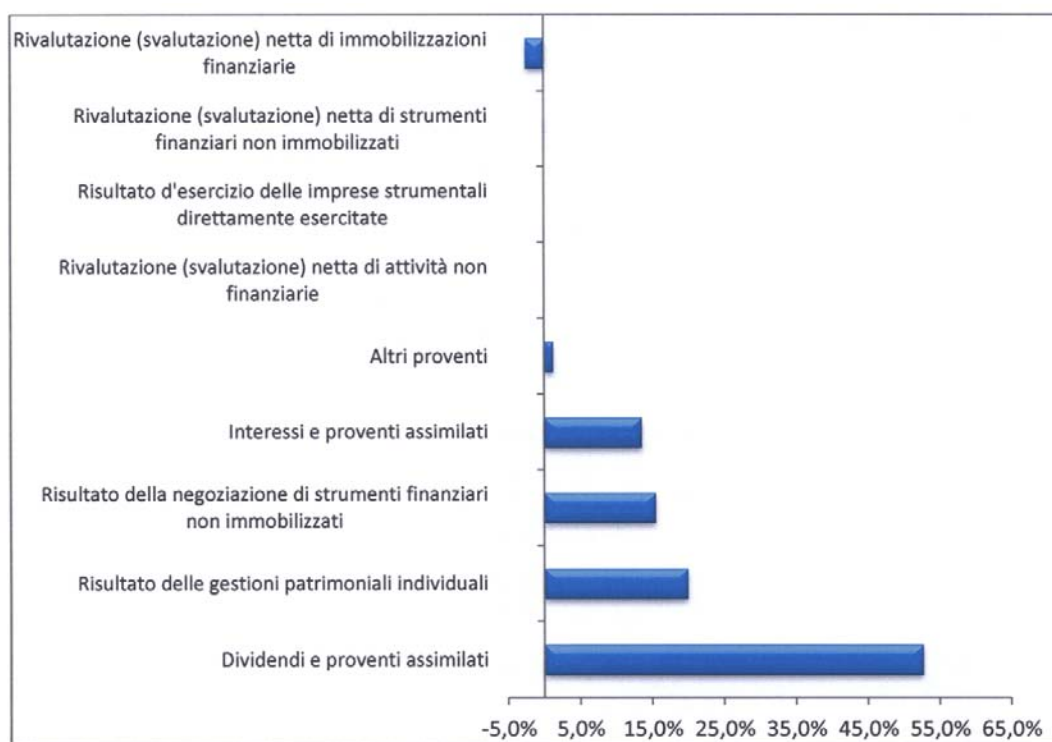
In questo capitolo verranno esposte le principali determinanti dell'avanzo d'esercizio al fine di evidenziare il contributo delle singole voci alla creazione di reddito. A tale scopo, saranno illustrate prima le voci di ricavo e a seguire le voci di costo¹⁵.

Come evidenziato nell'allegato Schema del Conto Economico (**Allegato B**), le voci di ricavo sono distinte per categoria; la somma delle singole voci determina il *Totale dei Proventi della Gestione Ordinaria*, che nel 2010 ha raggiunto la cifra di 1.809 milioni di Euro (2.299 milioni nel 2009).

I proventi sono influenzati dal risultato negativo di alcune svalutazioni e della perdita delle imprese strumentali direttamente esercitate. Il contributo delle singole voci al totale dei proventi della gestione ordinaria è mostrato nel **Grafico 5**.

Tra le voci che diminuiscono l'entità dei proventi, pesano in particolare i 47,4 milioni di Euro assorbiti dalla svalutazione di immobilizzazioni finanziarie (-2,62% dei proventi). Come ricordato, tali svalutazioni occorrono solo in presenza di una perdita durevole di valore e il valore originario potrà essere ripristinato in esercizi successivi qualora il motivo della svalutazione venga meno.

¹⁵ Si ricorda in proposito che la rilevazione delle voci di bilancio per le Fondazioni di origine bancaria segue il principio civilistico della competenza. Pertanto, sono considerati ricavi (costi) tutti i movimenti in entrata e in uscita indipendentemente dal loro effettivo incasso (esborso) monetario.

Grafico 5. La composizione dei proventi della gestione ordinaria nel 2010

Come il grafico evidenzia, principalmente quattro voci determinano i ricavi delle Fondazioni. In particolare, i dividendi partecipano per oltre il 50% alla formazione dei proventi e valgono oltre 935 milioni di Euro, seguiti dal risultato di gestioni patrimoniali al 19,9% per un controvalore di 360 milioni; i redditi ricavati dal *trading* di attività finanziarie sul mercato hanno contribuito per il 15,4% con 279 milioni di Euro; gli interessi e altri proventi assimilati, come le cedole di titoli a reddito fisso e i proventi da contratti derivati, rappresentano il 13,5% dei proventi per un totale di 244 milioni.

Focus: i redditi dalle banche conferitarie

Particolare rilievo nella determinazione dei proventi della gestione ordinaria hanno i dividendi distribuiti dalle Società Bancarie Conferitarie. Tali dividendi rappresentano una primaria fonte di reddito per il sistema Fondazioni; la presenza delle Fondazioni nel capitale delle principali banche italiane ha consentito, negli anni pre-crisi, di godere di una dinamica finanziaria positiva: secondo i dati raccolti *nel XV Rapporto ACRI sulle Fondazioni di Origine Bancaria*, infatti, agli elevati rendimenti fatti registrare dal comparto bancario negli anni pre-crisi, si è accompagnata una generosa politica di dividendi che ha contribuito a far crescere la redditività dell'investimento dal 6,7 per cento del 2000 fino al 15,7 per cento del 2008.

I dividendi distribuiti dalle banche conferitarie hanno, pertanto, rappresentato una quota significativa dei proventi totali (oscillante nel periodo 2001-2008 tra il 39 e l'80 per cento), raggiungendo la cifra record di 2.341 milioni di Euro nel 2008. L'andamento della grandezza ha rispecchiato il positivo trend di redditività delle banche stesse che in quegli anni hanno esibito un ROE fortemente in crescita (nel 2006 il ROE delle banche partecipate era superiore al 12%, per poi calare rapidamente negli anni successivi).

Nell'esercizio 2009, il decremento nella redditività delle banche ha comportato, per le Fondazioni, una notevole riduzione nell'entità dei dividendi (534 milioni di Euro, in calo del 77% rispetto al 2008). Nel 2010 la voce è aumentata del 31% e vale quasi 700 milioni di Euro, pari al 73% dei dividendi ricevuti e al 39% dei proventi totali.

Il legame storico tra Fondazioni e banche ha spinto queste ultime a sottoscrivere nel tempo aumenti di capitale nelle rispettive banche conferitarie sostenendone la crescita e difendendo il valore della partecipazione.

Effettuando una scomposizione dei proventi rapportata alla dimensione patrimoniale delle Fondazioni divisa in quattro quartili, otteniamo una fotografia più precisa del rendimento lordo del patrimonio. Infatti, le 22 fondazioni maggiori, che detengono più dell'80% del patrimonio totale del sistema, registrano proventi pari a quasi 1,5 miliardi di euro, o il 79% del totale, che corrispondono ad una redditività lorda del 3,55%. E' interessante notare come al diminuire della dimensione patrimoniale la quota di proventi diminuisca anch'essa, ma non la redditività. Infatti, le Fondazioni minori hanno ottenuto una redditività lorda del 3,97%, e quelle medio-piccole del 4,36%. Il rendimento medio è stato del 3,6%.

Tabella 11. Proventi per dimensione patrimoniale

Quartile	Patrimonio Netto Medio	% su Patrimonio Netto totale	Proventi Gestione Ordinaria	% su Proventi totali	Redditività
I	40.309.278.520	80,9%	1.429.445.789	79,0%	3,55%
II	5.798.831.432	11,6%	220.046.158	12,2%	3,79%
III	2.769.892.518	5,6%	120.756.069	6,7%	4,36%
IV	963.947.831	1,9%	38.280.822	2,1%	3,97%
Totale	49.841.950.300	100,00%	1.808.528.839	100,0%	3,63%

Se si scompone per area geografica di appartenenza, si nota il permanere del rapporto di proporzionalità tra quota del patrimonio posseduto e quota di proventi generati dalla gestione ordinaria, tuttavia notiamo come i rendimenti maggiori siano stati ottenuti al Nord-ovest seguito dal Nord-est (rispettivamente il 4,0% e il 3,6%) e, con un distacco di 0,4 punti percentuali, dal Sud con il 3,4%. Al centro la redditività lorda è stata pari al 3,2%.

Tabella 12. Proventi per Area Geografica

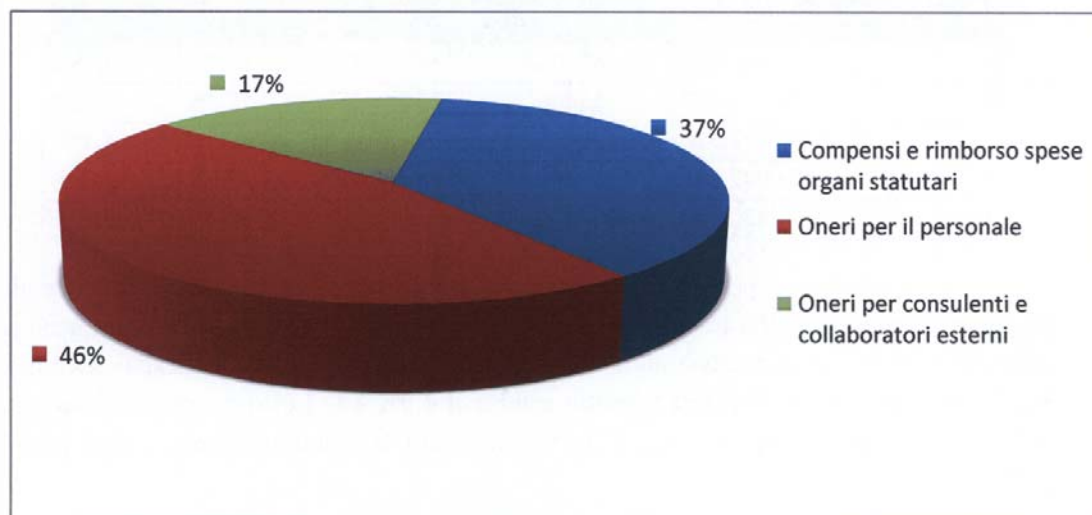
Area Geografica	Patrimonio Netto Medio	% su Patrimonio Netto Totale	Proventi Gestione Ordinaria	% su Proventi totali	Redditività
Nordovest	19.238.402.443	38,6%	770.718.003	42,6%	4,0%
Nordest	14.607.882.869	29,3%	522.557.725	28,9%	3,6%
Centro	13.741.852.141	27,6%	438.167.468	24,2%	3,2%
Mezzogiorno	2.253.812.847	4,5%	77.085.643	4,3%	3,4%
Totali	49.841.950.300	100,0%	1.808.528.839	100,0%	3,6%

2.3.2 I costi operativi e di funzionamento della struttura

Nel 2010 gli oneri totali sono stati pari a € 400.678.676 milioni, in aumento del 9,3% rispetto all'esercizio precedente. Gli oneri pesano per circa lo 0,95% sul Patrimonio della Fondazione e sono per il 34,4% dovuti alle spese di remunerazione degli organi delle Fondazioni e dei collaboratori. In particolare, si tratta di: a) compensi e rimborsi degli organi statutari; b) oneri per il personale; c) oneri per consulenti e collaboratori esterni. I rimanenti oneri ammontano per il 2010 a un totale di € 262.590.394 e al 65,6% delle spese totali (€ 236.332.892 nel 2009), accolgono voci di vario tipo, tra cui ricordiamo le spese per servizi di gestione patrimoniale, le commissioni di negoziazione e costi di natura contabile come ammortamenti e accantonamenti.

Concentrando l'analisi sui costi per il personale, inclusivo del costo degli organi, il **Grafico 6** ripartisce le spese tra le singole voci.

Grafico 6. Ripartizione delle spese per collaboratori e Organi



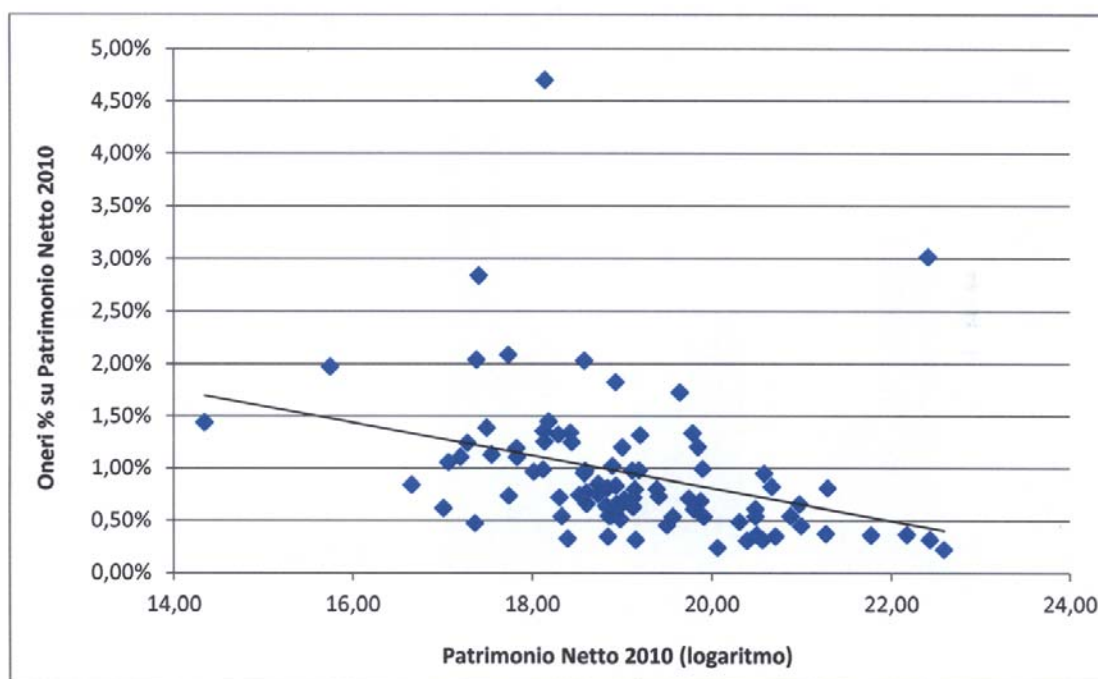
Gli oneri per il personale ammontano al 46% del totale, in crescita dell'8,4% rispetto al 2009. Rispetto all'esercizio precedente aumentano anche le spese per consulenti e collaboratori esterni, maggiori del 13,8% per un controvalore di oltre 23 milioni di Euro; sono invece sostanzialmente stabili i compensi e i rimborsi degli organi statutari, pari a 51 milioni di Euro nel 2010.

2.3.3 L'incidenza degli oneri

L'impatto dei costi sull'attività operativa delle Fondazioni dipende da alcune variabili, tra cui la dimensione dell'ente. Infatti, se rapportiamo gli oneri totali alla dimensione patrimoniale delle Fondazioni, notiamo che, al crescere del Patrimonio Netto, l'incidenza degli oneri sul patrimonio diminuisce. Lo stesso accade per l'incidenza degli oneri sui proventi ricavati dalla gestione ordinaria. Fondazioni maggiori hanno un impatto minore dei costi sui ricavi. In entrambi i casi, quindi, i costi incidono maggiormente sulle Fondazioni di dimensioni ridotte.

Tabella 13. Incidenza degli oneri sui proventi per quartili di patrimonio

Quartile	Patrimonio Netto Medio	Oneri totali	Oneri in % del Patrimonio Netto	Proventi della Gestione Ordinaria	Oneri in % dei Proventi
I	40.309.278.520	310.604.834	0,77%	1.429.445.789	21,70%
II	5.798.831.433	49.823.504	0,86%	220.046.158	22,60%
III	2.769.892.517	25.947.716	0,94%	120.756.069	21,50%
IV	963.947.831	14.302.621	1,48%	38.280.822	37,40%
Totale	49.841.950.300	400.678.675	0,80%	1.808.528.839	22,20%

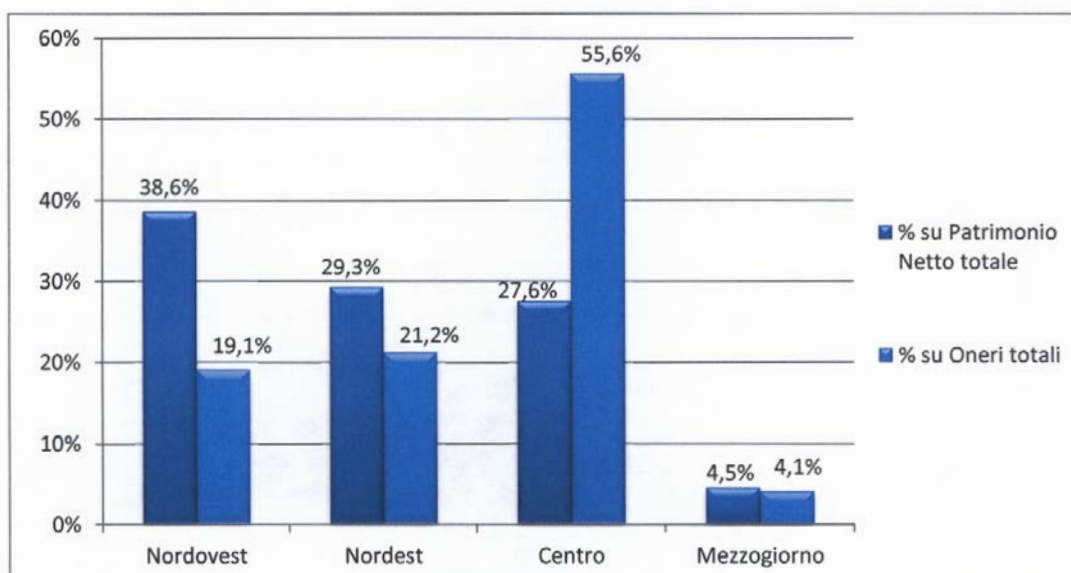
Grafico 7. Oneri per dimensione patrimoniale¹⁶ (Trend: valori in logaritmo)

L'entità degli oneri, inoltre, varia a seconda dell'area geografica di appartenenza delle Fondazioni; in particolare, gli oneri delle Fondazioni del Nordovest rappresentano circa il 19% del totale, ben minori dei costi sopportati dalle trenta Fondazioni del centro, che da sole sostengono oltre il 50% degli oneri totali.

¹⁶ Il **Grafico 7** riporta sulle ascisse il valore del Patrimonio Netto in logaritmo. Si consideri che il valore mediano (18,9336) corrisponde a un valore puntuale pari a 167.022.583.

Tabella 14. La scomposizione dei costi per area geografica

Area Geografica	Patrimonio Netto Medio	% su Patrimonio Netto totale	Oneri	% su totale oneri
Nordovest	19.238.402.443	38,60%	76.424.299	19,10%
Nordest	14.607.882.869	29,30%	85.042.346	21,20%
Centro	13.741.852.141	27,60%	222.793.989	55,60%
Mezzogiorno	2.253.812.847	4,50%	16.418.041	4,10%
Italia	49.841.950.300	100,00%	400.678.676	100,00%

Grafico 8. Distribuzione degli oneri per area geografica**Tabella 15. Incidenza degli oneri sui proventi per area geografica**

Area Geografica	Proventi Gestione Ordinaria	Oneri	Oneri su Proventi
Nordovest	770.718.003	76.424.299	9,9%
Nordest	522.557.725	85.042.346	16,3%
Centro	438.167.468	222.793.989	50,8%
Sud	77.085.643	16.418.041	21,3%
Totale	1.808.528.839	400.678.676	22,2%

Ripetendo la stessa operazione, ma scomponendo per area geografica, si ottengono dati diversi. Infatti, come evidenziato chiaramente dalla **Tabella 15**, la distribuzione dei costi tra aree geografiche è profondamente disomogenea. Infatti, se le fondazioni del Nord-ovest spendono circa il 10% dei propri proventi ordinari, questo valore raddoppia al Sud ed è circa cinque volte maggiore al centro. Se paragoniamo le Fondazioni del centro con quelle del Nord-est, simili per dimensione patrimoniale e per entità dei proventi, le prime hanno costi pari a più di due e mezzo volte gli oneri delle ultime; tali costi rappresentano inoltre più della metà delle spese complessive del sistema Fondazioni, e il 50,8% dei proventi delle stesse fondazioni del centro.

Si segnala tuttavia che il dato sull'incidenza degli oneri sui proventi è fortemente condizionato, in particolare sul dato del Centro, dalla presenza di accantonamenti rilevanti al fondo oscillazione titoli.

2.3.4 L'avanzo di esercizio

Dal computo dei ricavi e dei costi si giunge all'avanzo d'esercizio, che rappresenta il risultato economico della Fondazione nell'esercizio considerato. L'importo dell'avanzo dipenderà anche dall'impatto di proventi e oneri di carattere straordinario e dal peso delle imposte, e rappresenta la premessa della capacità erogativa della Fondazione. Infatti, sebbene il livello delle erogazioni annuali non dipenda solo dall'entità dell'avanzo, ma anche dall'utilizzo dei fondi precedentemente accantonati, è evidente che una politica di prudente gestione della Fondazione debba ambire a coprire regolarmente i costi con i ricavi, in modo da ottenere un reddito distribuibile all'esterno.

L'avanzo d'esercizio nel 2010 ha raggiunto il valore di € 1.474.874.999, in calo del 26% rispetto al 2009. Pesano, nel computo aggregato dell'avanzo, i disavanzi di alcune Fondazioni (per un totale di oltre 128 milioni di Euro), senza i quali la diminuzione si ridurrebbe al 19%. Come mostra la seguente tabella, il valore raggiunto dall'avanzo è molto vario:

Tabella 16: Avanzi e Disavanzi d'esercizio 2010. Statistica Descrittiva

Totale Avanzi	Totale Disavanzi	Media Avanzi e Disavanzi	Mediana	Massimo	Minimo	Coefficiente di Variazione
1.603.460.192	128.585.393	16.759.941	4.857.274	212.336.796	-128.438.442	2,45%

C'è grande variabilità tra i risultati, come dimostrano il valore massimo (€ 212.336.796) e minimo (€ 128.438.442) registrato e il coefficiente di variazione del 2,45% che riflette l'ampio scarto tra gli avanzi d'esercizio delle varie fondazioni. La grande variabilità dei dati è dovuta in larga misura al risultato dell'attività di investimento. Questo è chiaramente maggiore per le Fondazioni di maggiori dimensioni che possono investire un

patrimonio più consistente. Il seguente grafico di dispersione confronta l'avanzo d'esercizio con il valore assunto dal patrimonio netto¹⁷.

Grafico 9: Avanzo d'esercizio e patrimonio (Trend: valori in logaritmo)

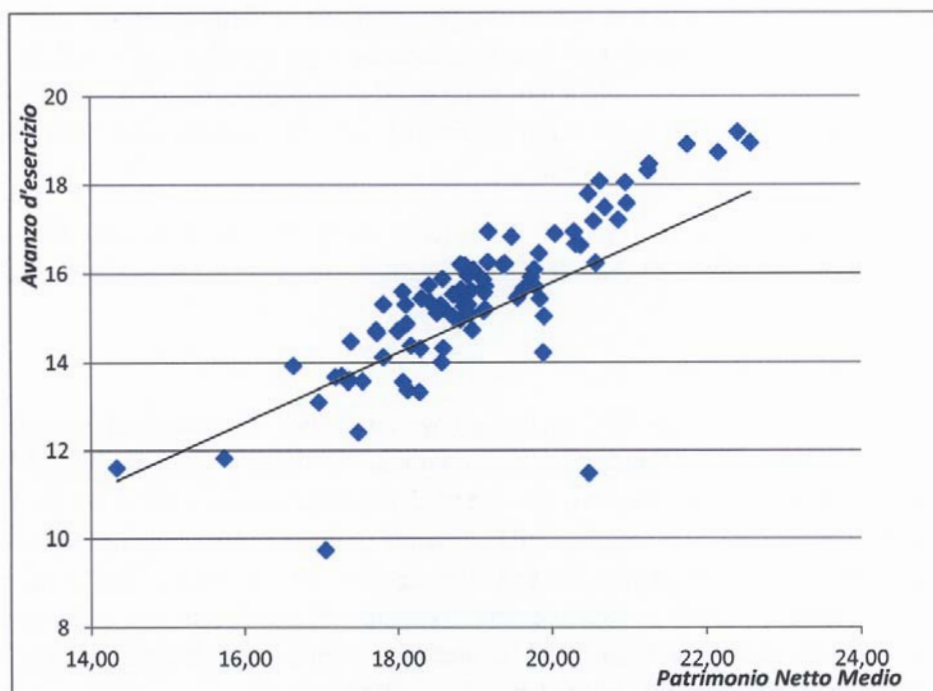


Tabella 17: Il rendimento del Patrimonio

Rendimento medio del Patrimonio	Deviazione Standard	Coefficiente di Variazione
2,94%	0,0218	0,64%

A livello di sistema, il rendimento netto del patrimonio, ottenuto confrontando l'avanzo d'esercizio con il Patrimonio Netto Medio, è stato pari al 2,94%. L'avanzo è una misura della capacità della Fondazione di accrescere il proprio patrimonio e preservarne così il valore nel tempo, come disposto dalla normativa¹⁸.

Se dunque si osserva che l'avanzo tende a crescere al crescere del patrimonio, può essere interessante sapere se anche il rendimento (misurato dal loro rapporto) abbia o meno una correlazione con il patrimonio. In altre parole, si tratterebbe di studiare se fondazioni più grandi siano in grado di ottenere rendimenti maggiori rispetto a fondazioni più piccole,

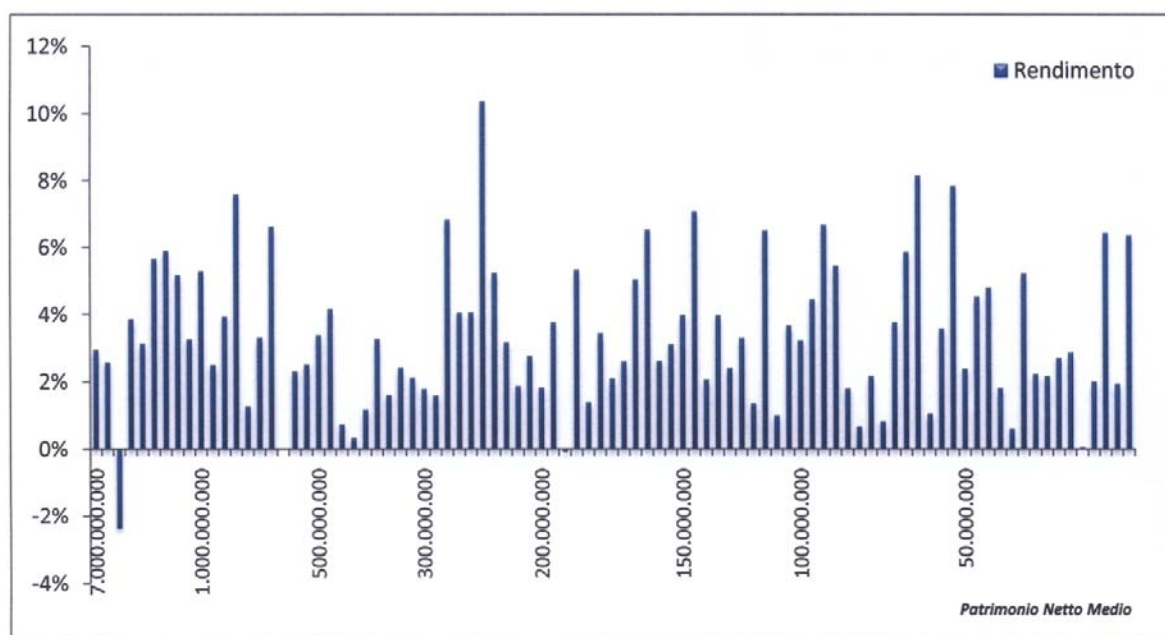
¹⁷ Il valore degli avanzi d'esercizio e del patrimonio netto sono stati trasformati in logaritmi; in questo modo, le differenze di scala tra gli avanzi (nell'ordine delle decine di milioni) e dei patrimoni (nell'ordine delle centinaia di milioni) sono state neutralizzate graficamente, lasciando intatta la relazione tra le variabili. Cfr. nota a margine del Grafico 7.

¹⁸ Specificamente all'art.5, comma 1 del citato d.lgs.153/99.

ad esempio grazie ad un'organizzazione specializzata della struttura che dedichi specifiche competenze e professionalità alla fase di investimento.

Il seguente grafico mostra che ciò non avviene, in quanto alcune fondazioni di piccole dimensioni registrano rendimenti medi paragonabili se non superiori ai valori delle fondazioni maggiori (e viceversa).

Grafico 10. Rendimento medio del patrimonio (patrimoni ordinati in ordine decrescente)



Il calcolo del rendimento del patrimonio è una misura indicativa della redditività degli investimenti della Fondazione, tuttavia richiede una precisazione. Se interpretiamo l'avanzo d'esercizio come un'approssimazione dell'utile prodotto dalle fondazioni, e il patrimonio netto come qualcosa di analogo al capitale proprio delle imprese, l'indice rappresenta una forma di ROE (*Return-on-Equity*) dell'esercizio. Sebbene questo indice sia molto usato nella valutazione delle imprese commerciali, si deve tenere presente che il vincolo di non distribuzione dell'avanzo riduce sostanzialmente il significato dell'indice, dal momento che non esiste alcun "proprietario" di una quota del patrimonio delle fondazioni che possa vantare diritti su tale risultato economico e quindi richieda una redditività minima.

Per ottenere una misura efficace della ricchezza prodotta dalle Fondazioni nell'anno, un'ultima formula viene calcolata, rettificando il valore dell'attivo fruttifero¹⁹ nel 2010 e nel 2009 per la plus-minusvalenza latente nelle poste quotate. La seguente tabella mostra il risultato della correzione applicata. Da un valore dell'attivo fruttifero

¹⁹ Il valore dell'attivo fruttifero è ricavato sottraendo all'Attivo totale le poste che non producono redditi. Si tratta principalmente di beni mobili d'arte e immobili, anche di carattere strumentale, oltre a ratei e risconti attivi.

corretto pari a 58,5 miliardi di euro nel 2009 si passa a 52,4 miliardi di Euro nel 2010, in calo del 10,3%.

Tabella 18. Il valore dell'attivo corretto per plus-minusvalenze latenti

	Attivo fruttifero	Plus-minusvalenza latente	Somma
2010	57.807.210.583	- 5.367.925.038	52.439.285.545
2009	57.039.700.666	1.427.592.941	58.467.293.607

3

L'attività istituzionale

3.1 L'andamento delle erogazioni

Nella parte iniziale di questa Relazione, si è detto dei due momenti che caratterizzano l'attività delle Fondazioni: quello dell'investimento e quello dell'erogazione.

La gestione degli investimenti è attività strumentale dell'Ente – i cui compiti sono rappresentati dagli scopi di utilità sociale – ma fondamentale e decisiva laddove essa deve assicurare alla Fondazione l'operatività nel breve periodo e la continuità in un arco temporale medio-lungo.

La missione delle fondazioni bancarie si realizza attraverso la loro attività istituzionale e cioè il perseguimento esclusivo dei fini di utilità sociale e di promozione dello sviluppo economico.

I settori di intervento (settori ammessi) sono individuati dalla legge (art. 1, comma 1, lett. *c-bis*, del D.lgs. 153/99) e le fondazioni, ogni tre anni, nell'ambito di essi, scelgono i "Settori Rilevanti" nei quali operare, in numero non superiore a cinque.

A tali ultimi settori, ex articolo 8, comma 1 del citato decreto legislativo, esse devono destinare almeno il 50% del reddito al netto delle spese di funzionamento, degli oneri fiscali e della riserva obbligatoria. Eventuali altri fini statutari possono essere perseguiti nel rispetto della destinazione del reddito previsto dalla normativa.

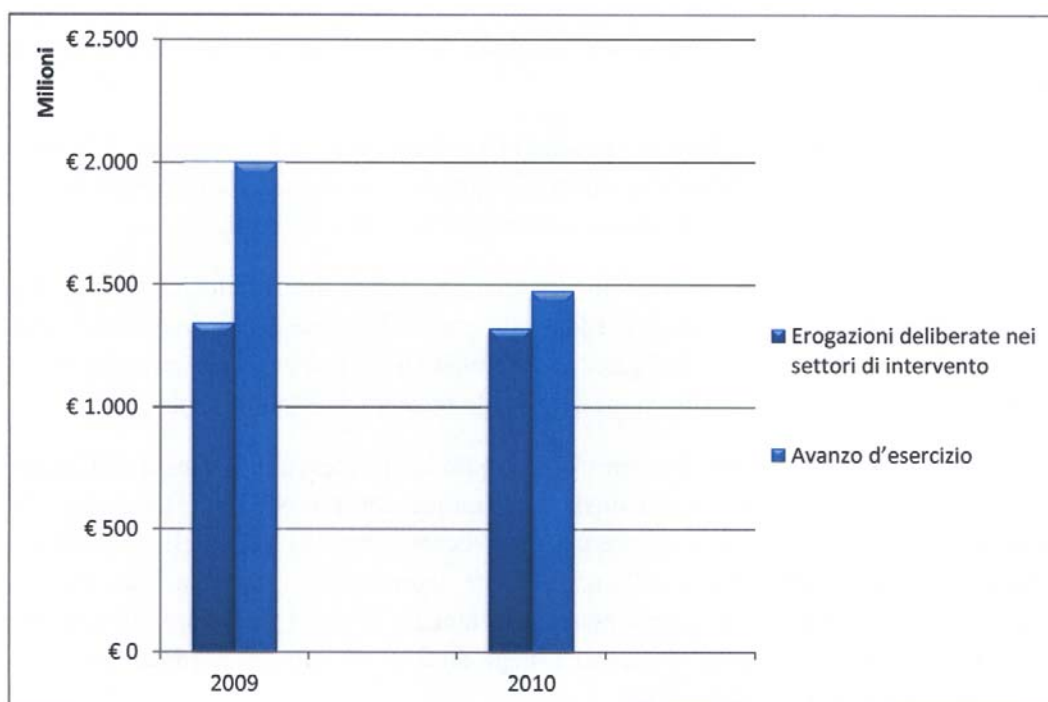
I flussi reddituali positivi rappresentano, quindi, la necessaria premessa dell'attività erogativa delle Fondazioni, senza i quali quest'ultima non potrebbe, nel lungo periodo, avere luogo. Tuttavia, al fine di evitare un trend eccessivamente ciclico delle erogazioni e dipendente dalle specifiche fasi della congiuntura economica, la legge prevede che una parte dell'avanzo d'esercizio possa essere accantonato a fondi di natura istituzionale; funzione di detti fondi è quella di garantire, negli anni in cui i proventi ordinari non siano sufficienti, adeguati livelli erogativi.

In tal modo, il sistema fondazioni è naturalmente orientato a perseguire una politica di erogazione il più possibile stabile e prevedibile nel tempo. Di conseguenza, i prelievi dai Fondi per l'attività d'istituto e gli impegni assunti in esercizi precedenti possono determinare uno scostamento anche significativo tra l'ammontare dell'avanzo e quello delle erogazioni. Esiste quindi naturalmente una non assoluta corrispondenza tra flussi in entrata e flussi in uscita.

Detta ineguaglianza appare evidente in presenza di disavanzi d'esercizio: si mantengono adeguati livelli erogativi grazie all'utilizzo di risorse presenti nei Fondi per l'attività istituzionale.

Tabella 19. Il livello delle erogazioni

	Erogazioni deliberate nei settori di intervento	Avanzo d'esercizio
2009	1.343.224.272	1.998.327.654
2010	1.321.064.686	1.474.874.799
Variazione	-1,65%	-26,19%

Grafico 11. Il totale delle erogazioni deliberate

Tra il 2009 e il 2010 l'importo totale delle erogazioni è decresciuto dell'1,65%, a fronte di un decremento degli avanzi pari ad oltre il 26% (19% al netto dei disavanzi dell'anno). E' evidente come la crisi globale abbia pesantemente ridotto la disponibilità economica delle Fondazioni, tuttavia è bene osservare che, nonostante la significativa riduzione del reddito tra il 2009 e il 2010, il livello delle erogazioni si è mantenuto virtualmente stabile (-1,65%). Quanto detto precedentemente sull'importanza dei fondi in fasi recessive del ciclo economico viene così confermato dall'osservazione dei dati relativi agli scorsi due esercizi.

La seguente tabella conferma che in questi anni le fondazioni hanno fatto ampio ricorso alle disponibilità in precedenza accantonate.