

« L'ANALISI | IDEE PER LA CRESCITA

Fondazioni industriali in difesa dell'italianità

-di Andrea Goldstein

Di fronte alla prospettiva di vedere i gioiellini dell'industria italiana cadere come birilli nel bowling del capitalismo globale, spunta ricorrente la tentazione di alzare i muri. Il governo, nel fantomatico ddl sulla concorrenza, aveva preso in considerazione l'estensione del campo d'applicazione dei poteri speciali dello Stato azionista e l'introduzione di norme anti-scorrerie. Certo, la possibile svendita del know-how italiano e i relativi spezzatini sono fonte di legittima preoccupazione, soprattutto quando chi ambisce al controllo degli "Italian champions" alle prese con la transizione generazionale proviene da Paesi che non garantiscono la reciprocità degli investimenti (già sottolineato su queste colonne, 8 febbraio 2013). Ma ciò poco ha a che vedere con la tutela della concorrenza in Italia e il sostegno alla produttività, che dipendono dall'esistenza di un vibrante mercato degli assetti proprietari che tiene alta la guardia sul management. E in ogni caso misure estemporanee a poco servirebbero per affrontare alla radice le criticità del capitalismo nazionale – scarsa capitalizzazione, taglia modesta, governance opaca, management scadente, gerontocrazia rampante.

A onor del vero, negli ultimi tempi vari sforzi sono stati fatti, soprattutto grazie al pacchetto «finanza per la crescita». Un'ulteriore strada sarebbe favorire la formazione di fondazioni industriali, entità giuridiche autonome (*self-owning*, senza proprietari o soci), che uniscono e rendono compatibili fini differenti: garantire la stabilità della proprietà e del controllo, favorire le strategie di lungo periodo, minimizzare le delocalizzazioni e svolgere funzioni filantropiche. Non si tratta né di trust, né di fiduciarie, perché il proprietario non si spoglia delle azioni per perseguire il proprio interesse, ma per motivazioni altruistiche.

Il modello tedesco

In Germania grandi realtà economiche sono controllate dalle circa 450 *Unternehmensträgerstiftungen* (sulle oltre 14 mila fondazioni che conta il Paese). Grazie alla cura della fondazione omonima, creata nel 1977 da Reinhard Mohn, Bertelsmann per esempio è potuto crescere da editore di canti religiosi a maggior gruppo media europeo. Altre sono Bosch e ZF (componentistica auto), Henkel (detergenti), ThyssenKrupp (siderurgia), Trumpf (meccanica), Aldi (supermercati), Carl Zeiss (ottica), PlayMobil (giocattoli). Le risorse in gioco sono importanti: Bosch, non quotata, ha registrato utili per 3,5 miliardi di euro nel 2016, destinando 128 milioni alla Robert Bosch Stiftung GmbH, che detiene 92% del capitale (mentre i diritti di voto fanno capo alla Robert Bosch Industrietreuhand KG). L'intervento si concentra su tre direttrici: migrazioni, coesione sociale e sviluppo sostenibile.

La storia politica della Germania (decentralizzazione, sussidiarietà) ha favorito l'emergere di queste strutture, dove si mescolano interessi economico-finanziari e finalità filantropiche e religiose. Di recente hanno giocato anche la legge del 2000 che favorisce fiscalmente le fondazioni industriali e la professionalizzazione delle strutture di gestione. Anche se il modello prevede per un certo periodo l'inalienabilità dei titoli apportati, non esclude peraltro la exit: la Fondazione Hertie, dopo aver ceduto nel 1993 i grandi magazzini Hertie Waren- und Kaufhaus, ha investito quasi 800 milioni per diversificare i

propri attivi e finanziare tra l'altro la Hertie School of Governance di Berlino. Esempi simili si trovano in Scandinavia: alla Borsa di Copenaghen, gruppi come A.P. Møller-Mærsk, Carlsberg, Lego e Novo Nordisk rappresentano 60% della capitalizzazione e le elargizioni delle fondazioni pesano per lo 0,5% del Pil, mentre in Svezia ci sono Ericsson, Electrolux, Ikea e Saab. Altrove si può citare la Rolex o l'indiana Tata.

Funzionano veramente? Vari studi di Steen Thomsen sul caso danese sembrano provarlo. Le società controllate da fondazioni applicano effettivamente logiche di lungo periodo: l'azionariato è stabile, il management cambia meno frequentemente, l'indebitamento è inferiore e il tasso di sopravvivenza è maggiore. Godono di migliore reputazione, in particolare dal punto di vista della responsabilità sociale e nell'offrire migliori condizioni lavorative (impiego più stabile e salario più alto). In più, malgrado contravvengano i dogmi della *corporate finance* dominante (non hanno la massimizzazione del profitto come faro e non diversificano il rischio), le fondazioni sono azionisti esigenti: le aziende partecipate hanno buoni risultati finanziari, soprattutto per le più grandi in cui i vantaggi della dimensione (per esempio in termini di investimenti in ricerca e sviluppo) superano grandemente gli inconvenienti (burocratizzazione, lentezze).

Di tanti benefici delle fondazioni si sono accorti in Francia, dove la legge Jacob-Dutheil del 2005 garantisce alle fondazioni di utilità pubblica condizioni favorevoli per detenere quote d'impresie industriali. Ma ne esistono solo quattro – Pierre Fabre (la sola a essere maggioritaria) e Merieux nella farmaceutica, La Montagne nei media e Avril nell'agroalimentare – perché la regolamentazione resta troppo rigida. In compenso sono praticamente scomparse negli Stati Uniti da quando nel 1969 una legge ha fissato al 20% la quota massima di una società che può essere detenuta da una *charity*.

Cosa si potrebbe fare in Italia? Per prima cosa utilizzare lo spazio della disciplina attuale e creare un nuovo dispositivo giuridico, la fondazione industriale appunto, la cui unica finalità sia detenere (via donazione o successione) la maggioranza di una o più società, senza l'intermediazione di una holding, esercitando i diritti di voto e redistribuendo tutti gli eventuali profitti per finalità di utilità sociale. Senza imporre che l'azienda svolga un'attività attinente all'oggetto sociale della fondazione (una disposizione che confonderebbe obiettivo e strumenti) e consentendo a fondatori ed eredi di mantenere la maggioranza negli organi direttivi della fondazione.

Tutto ciò è necessario, ma non sarebbe però sufficiente come incentivo se non venisse accompagnato da una modifica del diritto delle successioni, riducendo significativamente la quota riservata agli eredi legittimari (per esempio al 30%). Il codice civile non consente al momento di trasmettere a una fondazione una partecipazione di maggioranza, salvo in assenza del coniuge e di eredi in linea diretta. L'intangibilità della legittima è principio abbastanza obsoleto, soprattutto perché non consente nemmeno scelte condivise, ma alle proposte di riforma della normativa, tra cui quella del notariato, non è stato dato seguito.

La questione fiscale

Dal punto di vista fiscale, andrà chiarito lo status delle fondazioni industriali rispetto a fondazioni private con un fondo di dotazione e fondazioni di pubblica utilità (come quelle universitarie od ospedaliere). Le nuove fondazioni industriali sarebbero in qualche maniera intermedie, dotate di titoli come patrimonio e sotto il controllo dei donatori e degli eredi, e avvantaggiate fiscalmente per convertire i dividendi ricevuti in opere di interesse generale. Vale la pena una riflessione, facendo attenzione a non intaccare il principio della neutralità fiscale tra forme alternative di proprietà e a non aprire dei *tax loophole* che permetterebbero agli imprenditori (esentati dal pagamento delle imposte di successione, patrimoniali e sui *capital gain*) di mantenere una forma indiretta di controllo familiare.

Di fronte alle molte sfide, di mercato, tecnologia e governance, cui è chiamato a far fronte il Quarto capitalismo italiano, erigere barriere, anche sotto la patina della reciprocità, non è una soluzione sostenibile. In combinazione con altre misure, meglio considerare le fondazioni industriali. Anche per scongiurare il rischio che l'onere successorio induca la proprietà a vendere, magari a gruppi esteri che potrebbero poi fare scelte che riducono la base imponibile in Italia.

© Riproduzione riservata