



Corso di Laurea in Giurisprudenza

Cattedra di Diritto Privato Comparato

**Attività d'impresa e obiettivi di sostenibilità: il caso Patagonia e  
il ruolo delle fondazioni azionarie negli Stati Uniti e in Italia**

Prof.ssa Livia Ventura

---

**RELATORE**

Prof.ssa Barbara Santa De Donno

---

**CORRELATORE**

Adele Simoni

Matricola 170153

---

**CANDIDATO**

Anno Accademico 2024/2025

## INDICE

<b>Introduzione</b> .....	4
<b>Capitolo I Dalle società for profit alle benefit corporation: il caso Patagonia</b> ....	7
1. Le origini del modello societario di Patagonia: la <i>for-profit corporation</i> .....	7
1.1 Limiti alle attività <i>non-profit</i> nelle <i>for-profit corporations</i> .....	9
2. L'evoluzione di Patagonia: verso la <i>benefit corporation</i> .....	16
2.1. Il modello “ <i>for benefit</i> ” nel diritto statunitense: La nascita delle <i>Benefit Corporation</i> .....	19
2.2. La <i>Model Benefit Corporation Legislation</i> .....	23
2.2.1 <i>Le criticità della Model Benefit Corporation Legislation</i> .....	26
2.3. Il <i>Delaware Public Benefit Corporation Act</i> .....	31
2.4 Lo scopo filantropico di Patagonia.....	35
2.4.1 <i>Patagonia</i> e il trasferimento della sede in Delaware.....	38
2.5 Brevi cenni al modello <i>for benefit</i> nel diritto italiano.....	42
3 La ristrutturazione proprietaria di Patagonia: il <i>Patagonia Purpose Trust</i> e l'organizzazione senza scopo di lucro <i>Holdfast Collective</i> .....	47
3.1 Il ruolo del <i>Trust</i> nella struttura proprietaria di Patagonia.....	48
3.2 Il ruolo dell'organizzazione senza scopo di lucro <i>Holdfast collective</i> .....	50
 <b>Capitolo II Tax-Exempt Organizations negli Stati Uniti: Private Foundations, Public Charities and Social Welfare Organizations</b> .....	55
1. Lo sviluppo della filantropia negli Stati Uniti.....	55
2. Evoluzione dell' <i>Internal Revenue code</i> 1913, 1916, 1954, 1969.....	61
3. La normativa applicabile alle <i>Tax-Exempt Organization</i> ai sensi della <i>section 501(C)(3)</i> .....	65
3.1 <i>Public Charities</i> e la regolamentazione fiscale ai sensi dell' <i>Internal Revenue Code</i> .....	67
3.2 La nascita e lo sviluppo delle <i>Private foundations</i> .....	75
3.2.1 La regolamentazione fiscale delle <i>Private Foundations</i> : analisi degli articoli <i>IRC § 4941 - § 4945</i> .....	81

3.2.2 Case study: <i>Bill &amp; Melinda Gates Foundation</i> .....	87
4. Le <i>Social Welfare Organizations</i> 501(C)(4) e le differenze con le 501(C)(3).....	91
4.1 Case study: <i>Holdfast Collective</i> .....	100
5. Impatto sociale e misurazione dei risultati. Il “ <i>Key performance Indicators</i> ” e il modello Patagonia.....	103
 <b>Capitolo III Le fondazioni azionarie in Italia</b> .....	106
1. Panoramica storica e giuridica delle fondazioni in Italia.....	106
2. Le fondazioni azionarie nel contesto normativo italiano: le fondazioni di origine bancaria, dalla Legge Amato Carli (l.218/1990) alla riforma Ciampi (D.lgs. 153/1999).....	112
2.1 Il ruolo delle fondazioni bancarie nella prospettiva della loro operatività.....	118
2.2 Protocollo di intesa delle fondazioni bancarie: gestione del patrimonio, indebitamento e trasparenza.....	130
2.3 Le critiche mosse alle fondazioni bancarie: clientelismo e influenza politica.....	136
3. Due tipologie di fondazioni azionarie a confronto. Fondazioni bancarie <i>Vs</i> Fondazioni d’impresa.....	137
3.1 Le fondazioni d’impresa: origine, struttura e scelte strategiche di investimento.....	138
3.2 L’integrazione dei criteri di sostenibilità nella gestione delle fondazioni bancarie e d’impresa.....	143
3.3 Case study: Fondazione Gerolamo Gaslini.....	147
 <b>Conclusioni</b> .....	151
 <b>Bibliografia</b> .....	158

## INTRODUZIONE

Il percorso evolutivo delle imprese verso modelli sostenibili rappresenta una delle trasformazioni più significative del diritto societario contemporaneo.

In un contesto globale caratterizzato da crescenti preoccupazioni per l'impatto ambientale e sociale delle attività economiche, l'impresa viene oggi ripensata non solo come strumento di generazione di profitto, ma come attore centrale nella promozione del benessere collettivo sociale e ambientale. Questo cambiamento di prospettiva è sostenuto da un quadro normativo sempre più orientato verso l'adozione di modelli di *Sustainable Corporate Governance*, che includono tra i propri obiettivi il rispetto dei diritti umani, la tutela dell'ambiente e la valorizzazione del capitale sociale.

La *Sustainable Corporate Governance* ridefinisce il rapporto tra l'impresa e i suoi *stakeholders*, imponendo una responsabilità estesa verso la collettività. Tra le nuove forme giuridiche che incarnano questa evoluzione spiccano le *Benefit Corporation* e le fondazioni azionarie, modelli imprenditoriali che integrano obiettivi di interesse collettivo accanto alla tradizionale ricerca di profitto.

L'adozione di queste strutture societarie si colloca nel più ampio contesto della sostenibilità, valorizzando l'impatto sociale e ambientale delle attività economiche. Tale approccio innovativo contribuisce a delineare un modello di impresa capace di coniugare crescita economica e responsabilità collettiva, con un'attenzione specifica alla trasparenza e alla tutela degli *stakeholder*.

Tra questi esempi di avanguardia imprenditoriale, spicca il caso di Patagonia. Fondata da Yvon Chouinard nel 1973, l'azienda ha compiuto una radicale trasformazione da una tradizionale *for-profit corporation* a una *Public Benefit Corporation*, istituzionalizzando all'interno del proprio statuto societario un vincolo giuridico alla sostenibilità. Tuttavia, è la ristrutturazione proprietaria attuata nel 2022 a rappresentare una vera e propria rivoluzione giuridica: la creazione del *Patagonia Purpose Trust* e dell'organizzazione senza scopo di lucro *Holdfast Collective*. Questa scelta, fortemente voluta dal fondatore, nasce dall'esigenza di preservare l'impegno ambientale di Patagonia al di là delle dinamiche di mercato e delle future transizioni nella *governance* aziendale.

Il *Patagonia Purpose Trust*, che detiene la totalità delle azioni con diritto di voto, assicura il controllo dell'impresa, vincolando ogni decisione strategica al rispetto dei valori fondativi di sostenibilità e tutela ambientale. L'*Holdfast Collective*, invece, detiene il 98% delle azioni senza diritto di voto, è un'organizzazione *non profit* che riceve i profitti generati da Patagonia, che non vengono reinvestiti nell'azienda, destinandoli esclusivamente a progetti di conservazione ambientale e lotta al cambiamento climatico. Questa doppia struttura societaria non solo rappresenta un meccanismo di salvaguardia dell'identità aziendale, ma costituisce anche un modello di *governance* resiliente, impermeabile a eventuali pressioni esterne orientate unicamente al profitto. Il caso di Patagonia dimostra come la sostenibilità possa essere integrata nelle strutture proprietarie e di *governance*, creando un modello imprenditoriale che tutela i principi di equità sociale e protezione ambientale.

Parallelamente, il secondo capitolo approfondisce la disciplina delle *Tax-Exempt Organizations* previste dal §501(c) dell'*Internal Revenue Code*, con *focus* alle *Private Foundations*, *Public Charities* e alle *Social Welfare Organizations*. Nello specifico si farà riferimento alla qualificazione giuridica dell'*Holdfast Collective* come organizzazione *no-profit*. Questo inquadramento consente di comprendere le scelte alla base della struttura proprietaria di Patagonia e il ruolo che la normativa statunitense ha avuto nel renderne possibile l'orientamento politico e ambientale.

Queste entità costituiscono un pilastro della filantropia statunitense, offrendo un regime fiscale agevolato per canalizzare risorse private verso finalità di pubblica utilità. Le *Private Foundations* sono caratterizzate da un controllo ristretto, solitamente familiare o aziendale, e sono soggette a stringenti requisiti di distribuzione dei fondi (*payout requirements*), limitazioni sugli investimenti rischiosi e divieti di *self-dealing*. Le *Public Charities*, al contrario, godono di un maggiore coinvolgimento pubblico che ne assicura una supervisione diffusa e una più ampia libertà operativa. Le *Social Welfare Organizations*, invece, si distinguono per la capacità di influenzare il dibattito politico, pur mantenendo l'esenzione fiscale. In questo contesto, l'*Holdfast Collective* di Patagonia si inserisce come un

esempio di *Social Welfare Organization*, sfruttando i benefici fiscali per sostenere progetti di impatto ambientale di lungo periodo.

Muovendo da queste premesse, il terzo capitolo si propone di analizzare il contesto italiano, approfondendo il ruolo e la disciplina delle fondazioni azionarie, in particolare quelle bancarie e d'impresa, al fine di avviare una comparazione con il modello statunitense e valutare la possibilità di recepire, adattare o reinterpretare soluzioni simili nel nostro ordinamento.

Le fondazioni di origine bancaria, nate dalla scissione delle Casse di Risparmio e dei Monti di Pietà, rappresentano un caso unico nel panorama europeo, finanziando attività filantropiche tramite i dividendi derivanti dalle partecipazioni azionarie. Queste istituzioni, regolamentate dalla Legge Amato-Carli del 1990 e dalla Riforma Ciampi del 1999, operano con una struttura giuridica che garantisce la stabilità patrimoniale e l'orientamento verso scopi di pubblica utilità. Le fondazioni d'impresa, invece, sono espressione delle strategie di responsabilità sociale delle imprese fondatrici e mirano a creare valore condiviso attraverso investimenti mirati e progetti di lungo periodo.

L'obiettivo di questa tesi è analizzare i modelli di *governance* e le strutture giuridiche di Patagonia e delle fondazioni azionarie, mettendo in luce similitudini e differenze nella gestione della sostenibilità e nell'interazione con il contesto normativo di riferimento. Attraverso questa analisi comparativa, si propone di comprendere come i due modelli giuridici, pur inseriti in contesti normativi diversi, possano rappresentare un veicolo efficace per la promozione della sostenibilità e dell'impatto sociale di lungo periodo.

Infine, sarà oggetto di valutazione la possibile esportabilità del modello Patagonia nel contesto italiano, interrogandosi su quali adattamenti normativi e culturali sarebbero necessari per replicarne l'efficacia, soprattutto alla luce del quadro normativo delle fondazioni bancarie e d'impresa.

## CAPITOLO I

### Dalle società *for profit* alle *benefit corporation*: il caso Patagonia

#### Sommario

1. Le origini del modello societario di Patagonia: la *for-profit corporation*. – 1.1 Limiti alle attività non-profit nelle *for-profit corporation*. – 2. L'evoluzione di Patagonia: verso la *Benefit Corporation*. – 2.1 Il modello “*for benefit*” nel diritto statunitense: La nascita delle *Benefit Corporation*. – 2.2 La *Model Benefit Corporation Legislation*. – 2.2.1 Le criticità della *Model Benefit Corporation Legislation*. – 2.3 Il *Delaware Public Benefit Corporation Act*. – 2.4 Le *benefit corporations* come strumento di sostenibilità. Lo scopo filantropico di Patagonia. – 2.4.1 Patagonia e il trasferimento della sede in Delaware. – 2.5 Brevi cenni al modello *for benefit* nel diritto italiano. – 3. La ristrutturazione proprietaria di Patagonia: il *Patagonia Purpose Trust* e l'organizzazione senza scopo di lucro *Holdfast Collective*. – 3.1 Il ruolo del *Trust* nella struttura proprietaria di Patagonia. – 3.2 Il ruolo dell'organizzazione senza scopo di lucro *Holdfast Collective*.

#### 1. Le origini del modello societario di Patagonia: la *for-profit corporation*

L'evoluzione del modello societario di Patagonia ha origine nel contesto della tradizionale *for-profit corporation*, una struttura giuridica che, nel diritto societario statunitense, è generalmente associata a un'obbligazione primaria verso la massimizzazione del valore per gli azionisti<sup>1</sup>. Patagonia, società fondata da Yvon Chouinard nel 1973, si è inizialmente conformata a questo modello, operando come una *corporation*, una società per azioni di diritto statunitense con finalità di lucro.

Nell'ordinamento giuridico statunitense, le *for-profit corporation* sono disciplinate prevalentemente dalle leggi statali, con il *Delaware General*

---

<sup>1</sup> Tuttavia, la natura di tale obbligo è oggetto di dibattito dottrinale: alcuni autori ritengono che sia un principio consolidato nella prassi, come ad esempio L.A.Stout, la quale argomenta che la massimizzazione del valore per gli azionisti sia un costrutto ideologico e non un principio giuridicamente vincolante. Altri sostengono che vi sia un vincolo giuridico effettivo, supportato da giurisprudenza, come ad esempio L.E.Strine Jr.

*Corporation Law (DGCL)* che rappresenta uno dei quadri normativi più rilevanti per la regolamentazione delle imprese<sup>2</sup>.

In tale contesto, la *governance* delle società è strutturata intorno al principio della *business judgment rule*, secondo cui gli amministratori godono di ampia discrezionalità nella gestione dell'impresa, purché le loro decisioni siano prese in buona fede e nell'interesse della società<sup>3</sup>. Il principio della *business judgment rule* assicura che le decisioni degli amministratori siano insindacabili, salvo casi di frode, conflitto di interessi o grave negligenza. Questo principio, sancito dalla giurisprudenza statunitense, tutela il *management* dall'interferenza giudiziale e garantisce una gestione aziendale autonoma e flessibile<sup>4</sup>.

Le *for-profit corporations* sono soggette a un articolato sistema normativo e regolamentare che garantisce la protezione degli interessi degli investitori, la trasparenza nelle operazioni e il rispetto delle regole di governance societaria.

Tra gli elementi distintivi di questo modello vi è la separazione tra proprietà e gestione: gli azionisti, titolari del capitale sociale, affidano il controllo dell'impresa a un consiglio di amministrazione (*board of directors*), il quale ha il dovere fiduciario di agire nell'interesse esclusivo della società e dei suoi azionisti<sup>5</sup>.

La *governance* delle *for-profit corporation* si basa su un sistema di *checks and balances* che mira a bilanciare i poteri tra gli organi societari. In particolare, il consiglio di amministrazione esercita la gestione strategica, mentre gli azionisti detengono il potere di nomina e revoca degli amministratori, nonché il diritto di voto su decisioni fondamentali per la vita dell'impresa. La *Delaware General*

---

<sup>2</sup> *Delaware General Corporation Law, Titolo 8, §§ 101-120.*

<sup>3</sup> *Aronson V. Lewis, 473 A.2d 805* Corte Suprema del Delaware, 1984. Decisione che ha definito i criteri per la contestazione della discrezionalità degli amministratori ai sensi della *business judgment rule*, stabilendo che un querelante deve dimostrare una concreta presunzione di conflitto di interessi o mancanza di indipendenza del consiglio di amministrazione per superare la presunzione di validità delle decisioni degli amministratori.

<sup>4</sup> *Dodge v. Ford Motor Co.*, Corte Suprema del Michigan, 1919. Decisione fondamentale nel diritto societario statunitense, nella quale la Corte ha affermato il principio della *shareholder primacy*, stabilendo che il consiglio di amministrazione di una società per azioni ha il dovere di massimizzare il valore per gli azionisti e non può deviare da tale obiettivo perseguendo unilateralmente finalità filantropiche o sociali senza un diretto beneficio economico per gli azionisti.

<sup>5</sup> S. Bainbridge, *The Board of Directors as Nexus of Contracts*, in *Iowa Law Review*, vol.88, 2003, pp.1-30.



*Corporation Law* disciplina in modo dettagliato questi rapporti, stabilendo regole di maggioranza e *quorum* per le decisioni assembleari<sup>6</sup>.

Tuttavia, il modello *for-profit* è stato oggetto di critiche, in particolare per la sua tendenza a privilegiare il profitto a breve termine a scapito di altre considerazioni, quali la sostenibilità ambientale e la responsabilità sociale d'impresa<sup>7</sup>. Questo limite è stato progressivamente messo in discussione dallo sviluppo di nuove forme societarie, come le *benefit corporations*, che cercano di conciliare il profitto con obiettivi di impatto sociale e ambientale.

Patagonia, pur essendo strutturata come una *for profit corporation*, fin dalla sua costituzione, si distingueva per un orientamento imprenditoriale innovativo, in cui la sostenibilità ambientale veniva integrata nella strategia aziendale. Questo aspetto evidenziava una crescente tensione tra la rigidità del modello *for-profit* e la volontà dell'azienda di perseguire obiettivi di impatto sociale e ambientale. Infatti, il tradizionale principio della *shareholder primacy*, secondo cui gli amministratori devono prioritariamente tutelare gli interessi degli azionisti, risultava difficilmente conciliabile con la volontà di Chouinard di trasformare Patagonia in un'impresa fondata su principi etici e di sostenibilità<sup>8</sup>.

### **1.1 Limiti alle attività *non-profit* nelle *for-profit corporations***

L'ordinamento giuridico statunitense impone vincoli significativi all'integrazione di finalità non lucrative all'interno delle *for-profit corporations*, in quanto queste ultime sono strutturate attorno al principio della massimizzazione del valore per gli azionisti. Tale principio, consolidato nella dottrina e nella giurisprudenza statunitense, stabilisce che gli amministratori di una società per azioni abbiano il dovere fiduciario di perseguire l'interesse degli azionisti, il quale, nella sua accezione tradizionale, coincide con la massimizzazione del ritorno

---

<sup>6</sup> *Delaware General Corporation Law*, Titolo 8, §141. Il quale disciplina la composizione, i poteri e le responsabilità del consiglio di amministrazione delle società per azioni costituite nello Stato del Delaware, specificando il ruolo degli amministratori nella gestione dell'impresa e la loro discrezionalità decisionale, soggetta ai principi della *business judgment rule*.

<sup>7</sup> T. Clarke, *The Shareholder Primacy Debate*, in *Oxford Review of Economic Policy*, Vol. 29, Issue 2, 2013, pp. 1-25.

<sup>8</sup> H. Hansmann, *The Role of Nonprofit Enterprise*, in *The Yale Law Journal*, Vol.89, 1980, pp. 835-850.

economico sugli investimenti<sup>9</sup>. Ne consegue che qualsiasi allocazione di risorse aziendali verso finalità estranee a tale obiettivo potrebbe configurare una violazione degli obblighi fiduciari imposti al consiglio di amministrazione<sup>10</sup>.

Queste limitazioni trovano giustificazione in diverse esigenze di carattere giuridico ed economico.

Sul piano giuridico, il modello della *for-profit corporation* si fonda sulla chiara separazione tra finalità lucrative e attività filantropiche, al fine di garantire la tutela degli investitori e la prevedibilità delle strategie aziendali. Gli azionisti investono in una società con l'aspettativa di ottenere un rendimento e potrebbero contestare scelte manageriali che, pur perseguendo obiettivi socialmente meritori, non garantiscano un adeguato ritorno economico<sup>11</sup>.

Sul piano economico, l'integrazione di attività *non profit* potrebbe comportare distorsioni competitive nel mercato, in quanto le imprese che destinano risorse a finalità sociali potrebbero essere avvantaggiate, ad esempio in termini di reputazione, senza essere soggette agli stessi vincoli delle organizzazioni *non profit*, creando una situazione di potenziale concorrenza sleale<sup>12</sup>.

Tale orientamento ha contribuito a definire un quadro normativo in cui l'adozione di strategie aziendali, orientate alla sostenibilità ambientale e alla responsabilità sociale, risulta giuridicamente sostenibile solo laddove sia dimostrabile un beneficio economico indiretto per gli azionisti, come ad esempio un miglioramento della reputazione aziendale o una maggiore fidelizzazione della clientela<sup>13</sup>.

---

<sup>9</sup> E. Merrick Dodd, *For Whom Are Corporate Managers Trustees?*, in *Harvard Law Review*, vol. 45, 1932, p.1145.

<sup>10</sup> L. Bebchuk, M. Roe, *A Theory of Path Dependence in Corporate Ownership and Governance*, in *Stanford Law Review*, vol. 52, 1999, p.127. L'articolo introduce il concetto di path dependence nel diritto societario e nella governance aziendale. Gli autori sostengono che la struttura proprietaria e la governance delle società non si sviluppano esclusivamente in base alla loro efficienza economica, ma sono anche il risultato di scelte storiche, politiche e istituzionali che influenzano il modo in cui si evolve il sistema societario.

<sup>11</sup> M. Jensen, *Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function*, in *Journal of Applied Corporate Finance*, vol. 14, 2001, p. 8.

<sup>12</sup> L. Mitchell, *Corporate Irresponsibility: America's Newest Export*, eds. Yale University Press, 2001, pp.98-101. L'autore argomenta in maniera critica che il sistema economico americano, in quanto ha esportato nel mondo un modello d'impresa che incentiva le aziende a privilegiare il profitto immediato rispetto a una gestione sostenibile e responsabile.

<sup>13</sup> L. Strine, *The Dangers of Denial: The Need for a Clear-Eyed Understanding of the Power and Accountability Structure Established by the Delaware General Corporation Law*, in *Wake Forest Law Review*, vol.50, 2015, p.761. L'autore mette in guardia contro una visione "negazionista" della

Nel caso di Patagonia, tale rigidità normativa ha rappresentato un ostacolo all'attuazione della visione imprenditoriale di Yvon Chouinard, orientata all'adozione di modelli di *business* sostenibili e alla destinazione di una parte significativa degli utili a iniziative di conservazione ambientale.

Sebbene l'impresa abbia adottato politiche di sostenibilità e pratiche produttive volte alla riduzione dell'impatto ecologico, il suo inquadramento giuridico come *for-profit corporation* ha imposto limiti strutturali. La destinazione di risorse aziendali a progetti non strettamente funzionali alla crescita economica della società avrebbe potuto esporre il *management* a contestazioni da parte degli azionisti<sup>14</sup>, qualora tali scelte fossero state percepite come una deviazione dagli obblighi fiduciari<sup>15</sup>.

Patagonia è l'emblema delle tensioni tra il modello *for-profit* e l'esigenza di integrare finalità di sostenibilità all'interno dell'impresa. L'azienda ha cercato di coniugare il proprio impegno ambientale con la struttura giuridica della *corporation* tradizionale, ma ciò ha comportato rischi legali e gestionali, legati alla necessità di giustificare ogni iniziativa ambientale in termini di benefici economici per gli azionisti.

Uno dei problemi principali che Patagonia affrontava nel bilanciare profitto e attività *non profit* è la difficoltà di mantenere la competitività sul mercato senza compromettere i suoi *standard* etici e ambientali. L'adozione di materiali sostenibili e di pratiche di produzione responsabili implica costi più elevati, che devono essere compensati attraverso strategie di *pricing* e di posizionamento di mercato. Tuttavia, l'aumento dei costi di produzione potrebbe rendere l'azienda meno competitiva

---

realtà della corporate governance, sostenendo che le imprese non sono strutturate per perseguire un generico bene comune, ma per rispondere agli interessi finanziari degli azionisti.

<sup>14</sup> Durante il periodo in cui Patagonia operava come società *for profit*, la proprietà era costituita da una pluralità di azionisti, tra i quali figuravano lo stesso Yvon Chouinard, i membri della sua famiglia, un gruppo di dipendenti e nel corso degli anni vari investitori esterni.

<sup>15</sup> C. Williams, *Corporate Social Responsibility: A Legal Analysis*, in *Tulane Law Review*, vol.75, 2001, p. 1539. Williams sottolinea che, il diritto societario tradizionale non impone alcun obbligo diretto di CSR alle imprese, lasciando la sua adozione alla discrezione del *management* e alle pressioni del mercato. La sua analisi ha favorito un maggiore interesse per modelli alternativi, come le *Benefit Corporations*, che offrono un quadro normativo più adatto alle imprese che vogliono integrare la CSR senza vincoli legati agli obblighi fiduciari tradizionali.

rispetto ai concorrenti che non adottano gli stessi *standard*, ponendo una sfida alla sua sostenibilità economica a lungo termine<sup>16</sup>.

Un ulteriore problema riguardava la gestione degli utili. Patagonia destina una parte significativa dei propri profitti a iniziative ambientali, come la donazione dell'1% delle vendite a organizzazioni ambientaliste. Sebbene questa politica sia coerente con la missione aziendale, essa può ridurre la capacità della società di reinvestire nel proprio sviluppo o di distribuire dividendi agli azionisti, creando possibili tensioni tra il *board* e i soggetti interessati al ritorno finanziario<sup>17</sup>.

Infine, la percezione degli *stakeholder* costituisce un'altra sfida cruciale. Da un lato, i consumatori e i dipendenti vedono Patagonia come un *leader* nell'impresa sostenibile, rafforzandone la reputazione e il valore del *brand*. Dall'altro lato, vi è il rischio che alcuni investitori considerino la sua strategia eccessivamente orientata al *non profit*, compromettendo l'attrattiva dell'azienda per chi ricerca investimenti a rendimento elevato<sup>18</sup>.

Il caso di Patagonia evidenzia come il modello *for-profit corporation* possa entrare in conflitto con finalità di impatto sociale e ambientale, ponendo sfide sia giuridiche che economiche. L'azienda è riuscita, almeno in parte, a superare questi vincoli attraverso una *governance* fortemente orientata alla sostenibilità e un posizionamento di mercato basato sul valore etico del proprio operato. Tuttavia, la tensione tra il profitto e l'impegno *non profit* rimane una questione aperta e rappresenta una delle sfide principali per le imprese che mirano a integrare la sostenibilità nel proprio modello di *business*.

Un precedente giurisprudenziale particolarmente rilevante in materia è la pronuncia della *Supreme Court of Michigan* nel caso *Dodge v. Ford Motor Co*<sup>19</sup>.

Il caso *Dodge v. Ford Motor Co.*, deciso dalla *Supreme Court of Michigan* nel 1919, rappresenta una delle sentenze più influenti nella storia del diritto

---

<sup>16</sup> E. Porter, M. Kramer, *Creating Shared Value: How to Reinvent Capitalism and Unleash a Wave of Innovation and Growth*, in *Harvard Business Review*, vol. 89, 2011, pp. 62-77.

<sup>17</sup> E. Freeman, *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, eds. Pitman Publishing, pp. 56-62, 1984.

<sup>18</sup> A. Carroll, K. Shabana, *The Business Case for Corporate Social Responsibility: A Review of Concepts, Research and Practice*, in *International Journal of Management Reviews*, vol. 12, 2010, pp. 85-105. Gli autori esaminano il bilanciamento tra vantaggi finanziari e impatti sociali e discutono come le imprese possano giustificare economicamente le proprie strategie di responsabilità sociale.

<sup>19</sup> V. nota 3.

societario statunitense<sup>20</sup>. Esso ha fissato un principio cardine nel dibattito sulla finalità delle società *for profit*, stabilendo che il principale scopo di un'impresa è la massimizzazione del profitto per gli azionisti<sup>21</sup>.

Questa decisione ha avuto un impatto duraturo sull'evoluzione del diritto societario e continua ad influenzare la *governance* e le strategie d'impresa, incluse quelle di società innovative come Patagonia, che nel XXI secolo ha adottato un modello di *business* radicalmente diverso<sup>22</sup>.

La controversia nacque dal contrasto tra Henry Ford, fondatore della *Ford Motor Company* (FMC), e i fratelli Dodge, azionisti di minoranza della società, i quali detenevano una partecipazione del 10 % e fondatori della *Dodge Brothers Motor Company*<sup>23</sup>. Nel 1915, il consiglio di amministrazione di Ford decise di interrompere la distribuzione di dividendi straordinari<sup>24</sup> agli azionisti, pur mantenendo il dividendo regolare, destinando i profitti dell'azienda a una strategia di reinvestimento. Il suo piano prevedeva un'importante integrazione verticale della catena di approvvigionamento, attraverso l'acquisizione di raffinerie, attrezzature per il trasporto e la costruzione di nuovi stabilimenti produttivi<sup>25</sup>. Inoltre, Ford dichiarò pubblicamente di voler ridurre i prezzi delle automobili per renderle accessibili a un maggior numero di persone e di voler impiegare più lavoratori<sup>26</sup>, affermando che il suo obiettivo era favorire il benessere collettivo piuttosto che il mero arricchimento degli azionisti<sup>27</sup>.

---

<sup>20</sup> Dodge v. Ford Motor Co., in *Michigan Reports*, vol 24, 1919, p. 459.

<sup>21</sup> Dodge v. Ford Motor Co., in *Michigan Reports*, vol 24, 1919, p. 684.

<sup>22</sup> L. Stout, *The Shareholder Value Myth: How Putting Shareholders First Harms Investors, Corporations, and the Public*, eds. Berrett-Koehler Publishers, 2012, pp. 100-110.

<sup>23</sup> J. Gordon, *The Rise of Independent Directors in the United States 1950-2005: Of Shareholder Value and Stock Market Prices*, in *Stanford Law Review*, 2007, pp. 1465-1470.

<sup>24</sup> Dividendo aggiuntivo rispetto a quello ordinario, che la società può decidere di distribuire agli azionisti in qualunque periodo dell'anno per determinati motivi. Per esempio, per motivi fiscali, oppure per entrate straordinarie che la società decide di redistribuire agli azionisti per rendere più appetibili le proprie azioni sul mercato.

<sup>25</sup> <https://www.jstor.org/stable/10.2307/27173021>.

<sup>26</sup> M. Vegas, *The Enduring Legacy of Corporate Law's Most Controversial Case: Dodge v. Ford Motor Co.*, in *The Business Lawyer*, pp. 2103-2122, 2020. Ford aveva compreso il potere del consumo di massa decenni prima che diventasse una teoria economica consolidata. Credeva che abbassare i prezzi delle auto e aumentare i salari avrebbe ampliato il mercato e rafforzato l'economia. Quando Ford aumentò i salari dei suoi operai a cinque dollari al giorno, lo fece non per beneficenza, ma perché sapeva che avrebbe migliorato la produttività e ridotto il turnover della forza lavoro.

<sup>27</sup> C.K. Hyde, *The Dodge Brothers: The Men, the Motor Cars, and the Legacy*, eds. Wayne State University Press, 2005. Ford disprezzava gli "azionisti assenti" e credeva che il vero lavoro imprenditoriale dovesse essere svolto da chi effettivamente contribuiva alla produzione. Questi

La decisione di Ford di reinvestire i profitti arrivò però in un momento inopportuno per i fratelli Dodge, la cui nuova azienda, la *Dodge Brothers Motor Company*, era ancora agli inizi e aveva appena lanciato il suo primo modello di automobile. I fratelli Dodge contavano sui dividendi della *FMC* per finanziare l'espansione della loro attività<sup>28</sup>. Quando Ford annunciò il piano, contestarono questa politica, sostenendo che Ford stesse deliberatamente riducendo i profitti aziendali per privare gli azionisti di un ritorno equo sul loro investimento<sup>29</sup>. La questione centrale posta al giudizio della corte era dunque se gli amministratori di una società possano privilegiare finalità sociali o strategiche rispetto all'interesse primario degli azionisti<sup>30</sup>.

In primo grado, il tribunale accolse la tesi dei fratelli Dodge, ritenendo che la decisione di Ford violasse il dovere fiduciario nei confronti degli azionisti. Di conseguenza, il giudice bloccò l'espansione aziendale e ordinò alla *FMC* di distribuire immediatamente 19 milioni di dollari in dividendi, di cui i fratelli Dodge avrebbero ricevuto 1,9 milioni<sup>31</sup>.

In appello, la *Supreme Court of Michigan* emise una sentenza intermedia: revocò l'*injunction* che impediva l'espansione dell'azienda, ma confermò l'ordine di pagamento dei dividendi<sup>32</sup>. La Corte riconobbe il diritto della *FMC* di reinvestire i profitti per espandere il *business*, ma ribadì che il consiglio di amministrazione non poteva ridurre i profitti con l'intento deliberato di perseguire obiettivi filantropici a discapito degli azionisti<sup>33</sup>. Esaminando il piano di espansione, si osservò che il piano non era inteso a rendere immediatamente l'azienda più redditizia, anzi a ridurre temporaneamente i profitti.

Inoltre, la Corte interpretò alcune dichiarazioni di Henry Ford alla stampa come prova del fatto che la sua decisione era motivata da considerazioni “umanitarie” piuttosto che da interessi aziendali. Da ciò la *Supreme Court of*

---

conflitti spiegano meglio il suo atteggiamento nei confronti dei fratelli Dodge rispetto a una presunta inclinazione filantropica.

<sup>28</sup> M. Henderson, *Everything Old Is New Again: Lessons from Dodge v. Ford Motor Company*, in *University of Chicago Law & Economics, Paper No. 373*, 2007, pp. 1-33.

<sup>29</sup> H. Hansmann, R. Kraakman, *The End of History for Corporate Law*, in *Georgetown Law Journal*, 2001, p. 439.

<sup>30</sup> *Delaware General Corporation Law (DGCL)*, § 362, 2013.

<sup>31</sup> Patagonia Inc., *Our New Ownership Model*, comunicato ufficiale 2022.

<sup>32</sup> *Benefit Corporation Law, Model Legislation*, 2010.

<sup>33</sup> *Dodge v. Ford Motor Co*, in *Michigan Reports*, 1919, p.678.

*Michigan*, pur riconoscendo l'ampia discrezionalità degli amministratori nella gestione aziendale, stabilì che il potere decisionale del consiglio di amministrazione non può modificare lo scopo fondamentale della società, ovvero la generazione di profitti per gli azionisti<sup>34</sup>. Nella celebre affermazione della Corte si legge:

“Una società commerciale è organizzata e gestita principalmente per il profitto degli azionisti. I poteri degli amministratori devono essere impiegati a tale scopo. La discrezionalità degli amministratori deve essere esercitata nella scelta dei mezzi per raggiungere tale scopo, e non si estende a un cambiamento dello scopo stesso, alla riduzione dei profitti o alla mancata distribuzione dei profitti tra gli azionisti per destinarli ad altri scopi”<sup>35</sup>.

Sebbene la Corte non abbia definito esplicitamente le azioni di Ford come abuso di discrezione, concluse che il suo intento di ridistribuire i profitti a fini filantropici non fosse giuridicamente legittimo<sup>36</sup>. Tuttavia, nonostante questa presa di posizione, la corte esitò a interferire nelle decisioni aziendali, lasciando intatta l'espansione della *FMC* e limitandosi ad ordinare il pagamento del dividendo.

La dottrina della massimizzazione del profitto consacrata in *Dodge v. Ford* ha dominato il diritto societario statunitense per gran parte del XX secolo, ponendo un serio ostacolo all'adozione di modelli aziendali orientati alla sostenibilità e alla responsabilità sociale<sup>37</sup>. Tuttavia, negli ultimi decenni, l'emergere di nuove forme giuridiche, come le *Benefit Corporations* e le *Public Benefit Corporations (PBCs)*, ha aperto la strada a una visione più ampia del ruolo dell'impresa<sup>38</sup>.

Il caso Patagonia rappresenta una rottura rispetto al principio sancito in *Dodge v. Ford* e dimostra l'evoluzione del diritto societario statunitense. Questo nuovo assetto societario ha lo scopo di garantire che tutti i profitti futuri siano reinvestiti nella lotta al cambiamento climatico e nella protezione ambientale, piuttosto che essere distribuiti agli azionisti tradizionali<sup>39</sup>.

---

<sup>34</sup> M. Henderson, *Everything Old Is New Again: Lessons from Dodge v. Ford Motor Company*, in University of Chicago Law & Economics, *Paper No. 373*, 2007, pp. 1-33.

<sup>35</sup> *Dodge v. Ford Motor Co*, in *Michigan Reports*, 1919, p.678.

<sup>36</sup> *Dodge v. Ford Motor Co*, in *Michigan Reports*, 1919, p.679.

<sup>37</sup> L.Stout, *The Shareholder Value Myth: How Putting Shareholders First Harms Investors, Corporations, and the Public*, eds. Berrett-Koehler Publishers, 2012, p.439.

<sup>38</sup> Cfr. e.g., Patagonia, *Our New Ownership Model*, 2022.

<sup>39</sup> *Benefit Corporation Law, Model Legislation*, 2010.

La trasformazione di Patagonia in un'impresa strutturalmente dedicata alla sostenibilità suggerisce che il futuro delle società potrebbe essere sempre più orientato verso una governance che bilancia profitto e impatto sociale, ridefinendo i confini del diritto societario moderno<sup>40</sup>.

## 2. L'evoluzione di Patagonia: verso la *benefit corporation*

L'evoluzione di Patagonia da una tradizionale *for-profit corporation* a una *benefit corporation* rappresenta un caso emblematico di trasformazione aziendale guidata da valori etici e sostenibili. La decisione di convertire l'assetto giuridico dell'impresa è stata motivata dalla volontà di garantire la continuità della missione aziendale, proteggendola da eventuali pressioni esterne che avrebbero potuto comprometterne l'impegno ambientale e sociale<sup>41</sup>.

La trasformazione in *benefit corporation* ha consentito all'azienda di istituzionalizzare un modello che bilancia la ricerca del profitto con l'interesse collettivo, sancendo all'interno dello statuto societario un obbligo giuridico di considerare gli effetti delle proprie decisioni su tutti gli *stakeholder* coinvolti, inclusi dipendenti, fornitori, clienti, comunità locali e ambiente<sup>42</sup>.

Uno dei fattori determinanti che ha portato alla transizione è stato il timore che, in futuro, un cambiamento nella struttura proprietaria o nella *governance* potesse deviare l'azienda dai principi fondativi stabiliti da Yvon Chouinard<sup>43</sup>. In un mercato caratterizzato da dinamiche finanziarie e speculative sempre più pervasive, l'adozione della forma giuridica di *benefit corporation* ha rappresentato un meccanismo di tutela strategica, capace di preservare la coerenza della missione aziendale nel lungo termine.

A differenza di quanto avvenuto nel caso *Dodge v. Ford Motor Co.*, in cui Henry Ford fu costretto a distribuire dividendi agli azionisti nonostante la sua

---

<sup>40</sup> Y. Chouinard, *Let My People Go Surfing: The Education of a Reluctant Businessman*, eds. Penguin Books, 2005, pp. 103-106.

<sup>41</sup> Y. Chouinard, *Let My People Go Surfing: The Education of a Reluctant Businessman*, eds. Penguin Books, 2005, p. 112.

<sup>42</sup> R. Phillips, *Stakeholder Theory and Corporate Governance*, in *Harvard Business Review*, vol. 98, 2020.

<sup>43</sup> A. Jones, *Sustainability and Fiduciary Duties in Benefit Corporations*, in *Yale Law Journal*, vol. 130, 2022.



volontà di reinvestire i profitti a beneficio della comunità e dei dipendenti, Patagonia ha potuto evitare simili potenziali conflitti grazie alla struttura giuridica di *benefit corporation*<sup>44</sup>. Questo modello le consente di perseguire scopi sociali e ambientali senza che gli azionisti possano contestare la deviazione dal principio della massimizzazione del profitto<sup>45</sup>.

Dal punto di vista dei benefici, la transizione ha rafforzato la reputazione di Patagonia, consolidando il rapporto con una clientela già fortemente sensibilizzata alle tematiche ambientali e sociali<sup>46</sup>.

La nuova forma giuridica ha inoltre facilitato l'attrazione di investitori e finanziatori orientati verso modelli di *business* sostenibili e responsabili.

La maggiore trasparenza imposta dal regime delle *benefit corporation* ha poi determinato un incremento della fiducia degli *stakeholder*, grazie all'obbligo di redigere *report* annuali sugli impatti sociali e ambientali, in conformità con le disposizioni previste dal *Delaware Public Benefit Corporation Act*<sup>47</sup>.

La pubblicazione di questi rapporti consente non solo di dimostrare l'impegno dell'azienda nel raggiungere i propri obiettivi di sostenibilità, ma impone anche un monitoraggio costante delle proprie pratiche operative, riducendo il rischio di *greenwashing*<sup>48</sup> e rafforzando la responsabilità interna dell'impresa<sup>49</sup>.

Tuttavia, il passaggio non è stato esente da criticità. Tra le principali sfide, si segnalano gli oneri di conformità e rendicontazione aggiuntivi, che impongono una gestione più rigorosa dei parametri *ESG*<sup>50</sup> (*Environmental, Social, Governance*)<sup>51</sup>. Inoltre, la necessità di bilanciare l'interesse degli azionisti con

---

<sup>44</sup> J. Mayer, *Corporate Purpose and Shareholder Rights*, in *Columbia Law Review*, vol. 119, 2020 Dodge v. Ford Motor Co., 1919. All'interno della rivista l'autore dà una definizione di *benefit corporation* definendola come una nuova forma giuridica d'impresa che consente ad una azienda for profit di bilanciare un beneficio pubblico con gli utili degli azionisti.

<sup>45</sup> Patagonia Press Release, *Patagonia's Transition to a Benefit Corporation*, 2022.

<sup>46</sup> K. Brown, *Transparency and Compliance in ESG Reporting*, in *Harvard Business Review*, vol. 99, 2021, pp. 103-116.

<sup>47</sup> R. Freeman, *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, eds. Pitman, 1984.

<sup>48</sup> Strategia di comunicazione o di marketing perseguita da aziende, istituzioni, enti che presentano come ecosostenibili le proprie attività, cercando di occultarne l'impatto ambientale negativo. Tratto da: Enciclopedia Treccani <https://www.treccani.it/vocabolario/greenwashing>.

<sup>49</sup> J. Lipton, *Corporate Social Responsibility and the Law*, in *Yale Journal of Corporate Law*, vol. 24, 2020.

<sup>50</sup> Gli *ESG* rappresentano un approccio volto a valutare l'impegno di una organizzazione verso obiettivi sociali che trascendono la mera massimizzazione dei profitti per gli azionisti.

<sup>51</sup> A. Smith, *Benefit Corporations and Fiduciary Duties*, in *American Business Law Journal*, vol. 55, 2018, pp. 27-30.

quello di altri *stakeholder* potrebbe, in alcuni casi, generare tensioni nelle decisioni strategiche, soprattutto nei casi in cui le priorità economiche e quelle sociali o ambientali entrassero in conflitto<sup>52</sup>. Questo equilibrio deve essere costantemente monitorato dal consiglio di amministrazione, il quale, ai sensi delle disposizioni normative vigenti, ha il dovere di considerare, in maniera equa e proporzionata, l'impatto delle proprie scelte su tutti gli *stakeholder*, evitando una deriva esclusivamente *profit-oriented*<sup>53</sup>.

Nel caso specifico di Patagonia, non si sono registrati conflitti significativi tra il consiglio di amministrazione e gli azionisti, grazie alla visione chiara e condivisa del fondatore<sup>54</sup>.

Essendosi trasformata in *benefit corporation*, Patagonia ha assunto specifici doveri nei confronti di azionisti, amministratori e *stakeholder*<sup>55</sup>. Nei confronti degli azionisti, l'impresa è tenuta a garantire la redditività, ma senza compromettere l'impegno per la sostenibilità. Gli amministratori, a loro volta, devono adottare decisioni che tengano conto non solo dell'interesse degli azionisti, ma anche dell'impatto sociale e ambientale delle loro scelte<sup>56</sup>, con l'obbligo di dimostrare il rispetto di tali parametri nei *report* periodici<sup>57</sup>. Gli *stakeholder*, infine, godono di un maggiore coinvolgimento nei processi decisionali, poiché la *governance* di Patagonia prevede un dialogo costante con tutte le parti interessate per garantire che la strategia aziendale sia coerente con i principi della *benefit corporation*<sup>58</sup>.

---

<sup>52</sup> C. Hemphill, *The Governance of Benefit Corporations*, in *Columbia Business Law Review*, vol. 2, 2019, p.16.

<sup>53</sup> J. Lipton, *Corporate Social Responsibility and the Law*, in *Yale Journal of Corporate Law*, vol. 24, 2020, p.12. Il rischio che un'azienda, pur avendo adottato una forma giuridica che consente di perseguire obiettivi sociali e ambientali possa in futuro tornare a focalizzarsi esclusivamente sulla massimizzazione del profitto a discapito di tali obiettivi. Questo rischio può emergere se, ad esempio, cambiano la governance o la proprietà aziendale, portando a decisioni che privilegiano solo il rendimento finanziario per gli azionisti senza considerare l'impatto sociale e ambientale dell'impresa.

<sup>54</sup> J. Mayer, *The Role of Stakeholder Engagement in Benefit Corporations*, in *Journal of Business Ethics*, vol. 128, 2021, p.36.

<sup>55</sup> *Delaware Public Benefit Corporation Act*, § 365.

<sup>56</sup> A. Jones, *Sustainability and Fiduciary Duties in Benefit Corporations*, in *Yale Law Journal*, vol. 130, 2022, pp. 44-56.

<sup>57</sup> K. Brown, *Transparency and Compliance in ESG Reporting*, in *Harvard Business Review*, vol. 99, 2021, pp.14-17.

<sup>58</sup> A. Smith, *Benefit Corporations and Fiduciary Duties*, in *American Business Law Journal*, vol. 55, 2018, p.32.

In definitiva, l'evoluzione di Patagonia in *benefit corporation* ha rappresentato un esempio di innovazione giuridico-organizzativa nel panorama imprenditoriale, dimostrando come sia possibile integrare finalità di interesse generale all'interno delle dinamiche di mercato senza compromettere la competitività aziendale.

## 2.1 Il modello “*for benefit*” nel diritto statunitense: la nascita delle *Benefit Corporation*

Negli ultimi decenni, il paradigma della responsabilità sociale d'impresa ha acquisito un ruolo sempre più centrale nel dibattito giuridico ed economico, portando alla nascita di nuove forme societarie che integrano obiettivi di sostenibilità nel proprio modello di *governance*. Tra queste, le *benefit corporation* rappresentano un'innovazione normativa di particolare rilievo, in quanto introducono un obbligo giuridico per le imprese di perseguire, accanto al profitto, un beneficio comune di natura sociale o ambientale<sup>59</sup>.

L'origine di questa forma societaria è strettamente legata all'operato di *B Lab*, un'organizzazione *no-profit* fondata nel 2006 negli Stati Uniti da Jay Coen Gilbert, Bart Houlahan e Andrew Kassoy, con l'obiettivo di ridefinire il concetto di impresa attraverso strumenti normativi e certificazioni volontarie<sup>60</sup>.

L'idea alla base di *B Lab* nasce dall'esperienza imprenditoriale dei suoi fondatori, i quali, erano soci della *AND1*, un'azienda di abbigliamento sportivo di successo. Dopo la vendita di *AND1*, Gilbert e Houlahan si resero conto che, in assenza di vincoli giuridici specifici, il nuovo acquirente non era tenuto a mantenere gli impegni sociali e ambientali che l'azienda aveva sviluppato nel tempo<sup>61</sup>.

---

<sup>59</sup> J. Coen Gilbert, B. Houlahan, A. Kassoy, *The B Corp Handbook: How to Use Business as a Force for Good*, Berrett-Koehler Publishers, 2014, pp. 118-123.

<sup>60</sup> Mark J. Loewenstein, *Benefit Corporation Law*, in *University of Cincinnati Law Review*, vol. 85, 2017, p. 381. <https://www.bcorporation.net/what-are-b-corps/about-b-lab>.

<sup>61</sup> R. Feloni, *The B Corporation Movement Was Started by AND1, B Lab Cofounder*, 2018 <https://www.businessinsider.com/b-corporation-b-lab-movement-and1-cofounder-2018-11>. In questo articolo, l'autore descrive come, dopo la vendita di *AND1*, Jay Coen Gilbert abbia fondato *B Lab* nel 2006, con l'obiettivo di certificare le aziende come “*B Corporation*” e promuovere un modello di *business* che consideri benefici per i lavoratori, le comunità e l'ambiente, oltre che per gli azionisti.

Questa esperienza li spinse a cercare un modello societario che potesse garantire stabilità agli obiettivi di sostenibilità di un'impresa, evitando che questi venissero sacrificati in nome della massimizzazione del valore per gli azionisti<sup>62</sup>.

Per rispondere a questa esigenza, *B Lab* ha operato su due fronti distinti ma complementari:

La creazione di un sistema di certificazione per identificare le imprese (anche non strutturate come *benefit corporation* dal punto di vista giuridico) che volontariamente rispettano *standard* elevati di sostenibilità sociale e ambientale, dando origine al sistema di “certificazione *B Corp*”, un marchio che attesta il rispetto di criteri *ESG* definiti da *B Lab*<sup>63</sup>, attraverso il c.d. *Benefit Impact Assessment (BIA)*.

Il secondo fronte riguarda l'elaborazione di un quadro normativo per le *benefit corporation*, con la collaborazione di esperti giuridici e legislatori. Questo lavoro ha portato alla stesura della *Model Benefit Corporation Legislation*, un testo normativo che ha servito da modello per la regolamentazione delle *Benefit Corporation* negli Stati Uniti<sup>64</sup>.

La distinzione tra questi due strumenti ha generato un certo dibattito, poiché un'azienda può essere certificata “*B Corp*” senza adottare la forma giuridica di *Benefit Corporation*, e viceversa<sup>65</sup>.

Questa distinzione tra *Benefit Corporation* e *B Corp* certificata non è meramente formale, ma incide profondamente sulla *governance* e sugli obblighi legali delle imprese che scelgono di adottare uno di questi modelli.

---

<sup>62</sup> R. Esposito, *Benefit Corporation e modelli di governance sostenibile: una nuova frontiera del diritto societario*, Giuffrè, 2019, p. 23.

<sup>63</sup> B Lab, *What is a B Corporation?* <https://bcorporation.net>. Esempi di elevati *standard* possono essere la gestione dell'impatto ambientale dell'azienda, inclusa l'adozione di pratiche sostenibili, la riduzione delle emissioni di carbonio, la gestione dei rifiuti e l'approvvigionamento responsabile oppure una valutazione d'impatto sulle comunità locali, inclusa la diversità e l'inclusione nel personale e nei fornitori, nonché iniziative di responsabilità sociale d'impresa.

<sup>64</sup> W. Clark, L. Vranka, *The Need and Rationale for the Benefit Corporation: Why it is the Legal Form that Best Addresses the Needs of Social Entrepreneurs, Investors, and ultimately the Public*, working paper, 2013. La *Model Benefit Corporation Legislation* è stata redatta nel 2010 dall'avvocato William H. Clark Jr. in collaborazione con l'organizzazione *no-profit B Lab*. Il suo scopo era fornire un quadro normativo standardizzato per le *benefit corporation*.

<sup>65</sup> M. Rawhouser, M. Cummings, *Benefit Corporations and Certified B Corps: Exploring the Impact of Legal Recognition*, in *Journal of Business Ethics*, 2019.

La *Benefit Corporation*, essendo una forma giuridica riconosciuta dal legislatore di alcuni ordinamenti, impone ai propri amministratori un dovere fiduciario esteso, che li obbliga a considerare, oltre agli interessi degli azionisti, anche quelli degli *stakeholder*, quali lavoratori, comunità, fornitori e ambiente<sup>66</sup>. Analogamente, le imprese certificate *B Corp* devono tener conto di questi aspetti, ma tale obbligo non deriva da un vincolo giuridico, bensì da un impegno volontario assunto in base agli *standard* imposti da *B Lab* al fine di ottenere la certificazione.

Un altro elemento di rilievo è la trasparenza. Sia le *Benefit Corporation* sia le *B Corp* certificate sono tenute a rendere pubblico un rapporto di impatto che misuri l'effettiva realizzazione degli obiettivi di sostenibilità prefissati. Tuttavia, mentre le *Benefit Corporation* producono una relazione annuale che attesta l'adempimento della loro missione sociale attraverso una autodichiarazione, a seconda della legge applicabile corredata o meno da una valutazione di impatto effettuata attraverso uno *standard* terzo di valutazione<sup>67</sup>, le *B Corp* devono sottoporsi a una verifica indipendente attraverso il *B Impact Assessment*, lo strumento con cui *B Lab* valuta il rispetto degli standard *ESG*.<sup>68</sup> Per ottenere la certificazione, un'impresa deve raggiungere un punteggio minimo di 80 su 200, sottoponendosi poi a rivalutazioni ogni tre anni, pena la revoca della certificazione.

Sul piano della *performance*, la differenza tra le due categorie è evidente: mentre le *Benefit Corporation* autodichiarano il proprio impegno nel perseguire un beneficio comune, le *B Corp* certificate devono necessariamente dimostrare il raggiungimento di specifici risultati attraverso un sistema di valutazione standardizzato e indipendente.

Le differenze emergono anche sotto il profilo delle verifiche permanenti: nelle *Benefit Corporation*, l'unico controllo continuativo richiesto è quello relativo alla pubblicazione del rapporto annuale di impatto, senza che vi sia un ente terzo a

---

<sup>66</sup> J. Hemphill, M. Plerhoples, *The Legal Structure of Benefit Corporations: Fiduciary Duties and Stakeholder Interests*, in *University of Illinois Law Review*, Vol. 2014, 2014, pp. 961-986.

<sup>67</sup> V. nota 61.

<sup>68</sup> Le aree di interesse *ESG* (*Environmental, Social, Governance*) si concentrano su tre dimensioni principali. La dimensione ambientale riguarda temi come il cambiamento climatico, la gestione delle risorse naturali, l'inquinamento, la biodiversità e la sostenibilità dei prodotti. La dimensione sociale include i diritti umani, la diversità e inclusione, la salute e sicurezza dei lavoratori, l'impatto sulle comunità locali e la responsabilità verso i clienti. Infine, la dimensione *Governance* si occupa di etica aziendale, gestione del rischio, struttura del consiglio di amministrazione, remunerazione dei dirigenti e diritti degli azionisti.

certificare la veridicità dei dati dichiarati. Al contrario, le *B Corp* certificate devono periodicamente rinnovare la certificazione, dimostrando il mantenimento degli standard *ESG* richiesti.

Infine, è necessario considerare la questione degli oneri amministrativi e finanziari. Le *B Corp* certificate sono soggette al pagamento di una tariffa annuale per il mantenimento della certificazione, che varia in base al fatturato dell'impresa e può arrivare fino a 50.000 euro per le aziende di maggiori dimensioni. Le *Benefit Corporation*, invece, non prevedono costi legati alla certificazione, ma devono sostenere gli oneri amministrativi connessi alla costituzione e alla modifica dello statuto societario, nonché alla redazione e pubblicazione della relazione annuale d'impatto.

Le *Benefit Corporation* operano nel quadro di un obbligo giuridico definito dallo statuto e dalla legislazione statale, mentre le *B Corp* certificate adottano volontariamente standard *ESG* più rigorosi, sottoponendosi a verifiche indipendenti e ottenendo un marchio riconoscibile sul mercato. Entrambi i modelli rappresentano un'evoluzione del diritto societario, rispondendo, in maniera diversa, alla crescente esigenza di integrare finalità di impatto positivo all'interno della *governance* aziendale<sup>69</sup>.

Il primo stato ad adottare una legislazione sulle *benefit corporation* è stato il Maryland, che ha approvato la legge nel 2010<sup>70</sup>. Da quel momento, la normativa si è diffusa rapidamente: ad oggi, circa quaranta stati e il Distretto di Columbia hanno introdotto disposizioni ispirate alla *Model Legislation*<sup>71</sup>. Alcuni stati hanno adottato una variante della normativa, introducendo la figura della *public benefit corporation*, come il Delaware con il *Delaware Public Benefit Corporation Act* del 2013<sup>72</sup>.

L'introduzione delle *benefit corporation* ha segnato un'importante evoluzione nel diritto societario, ponendo nuove questioni in termini di *governance*,

---

<sup>69</sup><https://bcorporation.net>, in cui si spiega attraverso l'uso di tabelle le differenze tra *Benefit Corporation* e le "*B corp*".

<sup>70</sup> M. Loewenstein, *Benefit Corporation Law*, in *University of Cincinnati Law Review*, vol. 85 2017, p. 381.

<sup>71</sup> V. nota 64.

<sup>72</sup> V. nota 64.

responsabilità e tutela degli *stakeholders*<sup>73</sup>. Il modello statunitense ha ispirato riforme analoghe in altri ordinamenti, tra cui l'Italia, dove la figura della società *benefit* è stata introdotta con la Legge di Stabilità 2016<sup>74</sup>.

## 2.2 La *Model Benefit Corporation Legislation*

La *Model Benefit Corporation Legislation* è stata elaborata dall'avvocato Bill Clark nel 2010, su incarico di *B Lab*. A differenza di altre leggi modello, il suo sviluppo non è avvenuto attraverso un processo di revisione collettiva o istituzionale, ma è stato il risultato di un'iniziativa privata, circoscritta all'ambito di un'organizzazione promotrice<sup>75</sup>. Di conseguenza, la *Model Legislation* non ha beneficiato di un *iter* di valutazione comparabile a quello seguito da altre normative elaborate da organismi legislativi o accademici<sup>76</sup>.

Dopo questa premessa, si possono richiamare quelli che sono i punti cardine della disciplina delle *Benefit Corporation*, che saranno successivamente oggetto di critica da parte della dottrina.

Secondo la sezione §201(a) della *Model Benefit Corporation Legislation*<sup>77</sup>, essa impone alle *Benefit Corporation* l'obbligo di perseguire, quale finalità statutaria inderogabile, la creazione di un *general public benefit*, inteso come un impatto positivo complessivo, sostanziale e di lungo periodo sulla società e sull'ambiente, preso nel loro insieme. In via facoltativa, la disciplina consente

---

<sup>73</sup> S. Villiers, *Corporate Governance and Sustainability: Legal and Institutional Perspectives*, eds. Edward Elgar Publishing, 2018.

<sup>74</sup> C. Sacchi, *Le società benefit nell'ordinamento italiano: tra impresa e finalità sociale*, in *Rivista di Diritto Commerciale*, 2020, pp. 55-72.

<sup>75</sup> A. Patton, *The unexpected evangelist: Bill Clark, father of benefit corporation law*, in *Pioneers Post*, 2019, <https://www.pioneerspost.com/news-views/20190320/the-unexpected-evangelist-bill-clark-father-of-benefit-corporation-law>.

<sup>76</sup> M. Loewenstein, *Benefit Corporation Law*, in *University of Cincinnati Law Review*, vol. 85 2017, p.383. Ad esempio, la legislazione modello promulgata dall'*American Law Institute (ALI)*, come il *Model Penal Code*, beneficia del contributo di un gruppo eterogeneo di consulenti ed esperti. Questi atti sono infine soggetti a un voto di approvazione da parte dei membri dell'*ALI*, e l'intero processo richiede solitamente molti anni. Questo processo di revisione aiuta a garantire un prodotto finale che rappresenti il contributo di numerosi esperti provenienti da tutto il paese.

<sup>77</sup> *Model Benefit Corporation Legislation, Subchapter 2, Corporate Purposes*, §201(a). “A benefit corporation shall have a purpose of creating general public benefit. This purpose is in addition to its purpose under [the general corporation law of this state] and any specific purpose set forth in its articles. The purpose of creating general public benefit is a perpetual purpose of the benefit corporation.”<https://growthorientedsustainableentrepreneurship.wordpress.com/wp-content/uploads/2016/07/gv-model-benefit-corporation-legislation-april-2017.pdf>.

inoltre di individuare ulteriori finalità specifiche (*specific public benefits*), che possono essere espressamente indicate nell'atto costitutivo o nello statuto, affiancandosi alla finalità generale senza sostituirla.

Nella sezione § 301(a)<sup>78</sup> vengono approfonditi quelli che sono i doveri fiduciari degli amministratori, considerando l'impatto delle loro decisioni sui vari *stakeholder* rilevanti, quali lavoratori, clienti, ambiente, comunità locali e impatto sociale complessivo.

Questa disposizione rappresenta l'essenza stessa del modello di *benefit corporation*. Imponendo agli amministratori di redigere un rapporto annuale e di tenere conto degli interessi di soggetti diversi dagli azionisti, essa si discosta apertamente dall'orientamento giurisprudenziale affermato in *Dodge v. Ford*, 170 N.W. 668 (Mich. 1919), secondo cui il dovere primario degli amministratori consisterebbe nella massimizzazione del valore finanziario per gli azionisti. Negli ordinamenti che hanno introdotto una *constituency statute*, gli amministratori sono autorizzati, ma non obbligati, a considerare gli interessi di altri *stakeholder*. Al contrario, il comma (a) rende tale valutazione obbligatoria per gli amministratori di una *benefit corporation*, imponendo loro di tenere in considerazione quegli stessi interessi e fattori che, in base a una normativa tradizionale, potrebbero essere semplicemente presi in esame su base discrezionale.

All'interno della sezione § 302 (c) viene delineata la funzione, facoltativa, del *Benefit Director*<sup>79</sup>. Ai sensi del *Model Benefit Corporation Legislation*, tale

---

<sup>78</sup> *Model Benefit Corporation Legislation*, Subchapter 3, *Standard of conduct for directors*, §301(a). “Consideration of interest - In discharging the duties of their respective positions and in considering the best interests of the benefit corporation, the board of directors, committees of the board, and individual directors of a benefit corporation: 1) Shall consider the effects of any action or inaction upon (i) the shareholders of the benefit corporation (ii) the employees and workforce of the benefit corporation, its subsidiaries, and its suppliers (iii) the interests of customers as beneficiaries of the general public benefit or a specific public benefit purpose of the benefit corporation (iv) community and societal factors, including those of each community in which offices or facilities of the benefit corporation, its subsidiaries, or its suppliers are located (v) the local and global environment (vi) the short-term and long-term interests of the benefit corporation, including benefits that may accrue to the benefit corporation from its long-term plans and the possibility that these interests may be best served by the continued independence of the benefit corporation (vii) the ability of the benefit corporation to accomplish its general public benefit purpose and any specific public benefit purpose.”.

<sup>79</sup> *Model Benefit Corporation Legislation*, Subchapter 3, *Benefit Director: Annual compliance statement*, §302(c). “The benefit director shall prepare, and the benefit corporation shall include in the annual benefit report to shareholders required by section 401, a report from the benefit director on all of the following: 1. Whether the benefit corporation acted in accordance with its general public benefit purpose and any specific public benefit purpose in all material respects during the



figura, riveste un ruolo centrale nel garantire la trasparenza e la responsabilità della società *benefit* nei confronti degli *stakeholder*. In particolare, l'art. (c) prevede l'obbligo per il *benefit director* di redigere una *Annual Compliance Statement*, da includersi nella relazione annuale agli azionisti. Tale dichiarazione costituisce uno strumento essenziale di rendicontazione, in quanto fornisce una valutazione indipendente e qualificata circa il rispetto, da parte della società, del proprio scopo di beneficio comune (*general public benefit purpose*) e di eventuali specifici scopi di beneficio pubblico dichiarati (*specific public benefit purposes*), verificando altresì l'adempimento da parte degli amministratori e dei dirigenti agli obblighi stabiliti dalla normativa di riferimento, in particolare dalle sezioni §301(a) e §303(a)<sup>80</sup>.

In conclusione, nella sezione §305(a)(c) della *MBCL* viene disciplinato il *benefit enforcement proceedings*<sup>81</sup>. Questa, disciplina la legittimazione ad agire nei

---

*period covered by the report. 2. Whether the directors and officers complied with sections 301(a) and 303(a), respectively. 3. If the benefit director believes that the benefit corporation or its directors or officers failed to act or comply in the manner described in paragraphs (1) and (2), a description of the ways in which the benefit corporation or its directors or officers failed to act or comply."*

<sup>80</sup> Secondo quanto precisato nel commento ufficiale alla norma, "tale dichiarazione rappresenta un elemento fondamentale del sistema di controllo interno e di supervisione fiduciaria, configurandosi come una fonte informativa rilevante per gli azionisti. Essa consente infatti di valutare se gli amministratori abbiano esercitato in modo diligente e responsabile i propri doveri nella gestione della *benefit corporation* e nell'impiego delle sue risorse, in coerenza con la finalità di generare un impatto sociale e ambientale positivo e misurabile, in aggiunta al profitto economico."

<sup>81</sup> *Model Benefit Corporation Legislation, Subchapter 3, Right of Action, §305(a)(c)*. "(a) Except in a benefit enforcement proceeding, no person may bring an action or assert a claim with respect to: (1) failure of a benefit corporation to pursue or create general public benefit or a specific public benefit set forth in its articles of incorporation or (2) violation of an obligation, duty, or standard of conduct under this [chapter]. (c) A benefit enforcement proceeding may be commenced or maintained only: (1) directly by the benefit corporation; or (2) derivatively by: a person or group of persons that owned beneficially or of record at least 2% of the total number of shares of a class or series outstanding at the time of the act or omission complained of; or a person or group of persons that owned beneficially or of record 5% or more of the outstanding equity interests in an entity of which the benefit corporation is a subsidiary at the time of the act or omission complained of."

*benefit enforcement proceedings*, stabilendo che tali azioni possono essere promosse solo dalla società stessa o, in via derivata, da soci qualificati, quali esempio detentori di almeno il 2% delle azioni o del 5% in una società controllante. La norma limita il contenzioso ai casi previsti dalla disciplina delle *benefit corporations*<sup>82</sup>, escludendo azioni per responsabilità contrattuale o violazioni di doveri extrastatutari.

### 2.2.1 Le criticità della *Model Benefit Corporation Legislation*

La *Model Benefit Corporation Legislation* rappresenta un tentativo di superare il tradizionale principio della massimizzazione del valore per gli azionisti e di introdurre un modello societario per tutti gli Stati Uniti in cui le imprese siano giuridicamente obbligate a perseguire non solo il profitto, ma anche un beneficio pubblico generale, quindi con finalità duplice, non fornendo però indicazioni su come bilanciare questi due obiettivi in caso di conflitto<sup>83</sup>. La mancanza di una gerarchia chiara tra i due obiettivi ha generato significative incertezze per gli amministratori, i quali si trovano privi di criteri normativi o giurisprudenziali univoci per orientare le proprie decisioni strategiche<sup>84</sup>.

Tale lacuna normativa si può tradurre in un rischio di contenzioso: da un lato, gli azionisti potrebbero contestare decisioni aziendali che privilegiano il perseguimento di obiettivi sociali a discapito della redditività, sostenendo la violazione dei loro diritti patrimoniali; dall'altro, gli *stakeholder*, potrebbero lamentare un'applicazione strumentale o insufficiente della missione pubblica dichiarata, senza tuttavia disporre di strumenti giuridici efficaci per far valere le proprie istanze<sup>85</sup>.

---

<sup>82</sup> Vedere successivamente paragrafo 2.2.1.

<sup>83</sup> W. Clark, L. Vranka, *The Need and Rationale for the Benefit Corporation: Why it is the Legal Form that Best Addresses the Needs of Social Entrepreneurs, Investors, and, Ultimately, the Public*, working paper, 2013, pp 14-15.

<sup>84</sup> M. Dorff, *Becoming a Public Benefit Corporation: Express Your Values, Energize Stakeholders, Make the World a Better Place*, eds. Berrett-Koehler Publishers, 2017, p.200.

<sup>85</sup> B. McDonnell, *The Corrosion Critique of Benefit Corporations*, in *Boston University Law Review*, vol.101, 2019, pp.42-46. L'autore analizza come gli statuti delle benefit corporation possano creare l'erronea impressione che le società tradizionali siano legalmente obbligate a focalizzarsi esclusivamente sul profitto per gli azionisti, trascurando gli interessi degli altri *stakeholder*. Questa percezione potrebbe scoraggiare le aziende dall'adottare comportamenti socialmente responsabili, limitando l'integrazione di obiettivi sociali e ambientali nelle strategie aziendali.

Secondo parte della dottrina, l'assenza di un processo di revisione istituzionale potrebbe aver contribuito a determinare alcune criticità nella *Model Benefit Corporation Legislation*. In particolare, sono stati individuati diversi aspetti problematici, alcuni dei quali sono stati oggetto di intervento normativo nelle discipline sulle *benefit corporation* adottate negli Stati del Delaware e del Colorado<sup>86</sup>.

Uno dei principali problemi della *Model Legislation* è la clausola di scopo, da inserire necessariamente all'interno dello statuto, che impone alle *benefit corporation* di avere come finalità la creazione di un impatto positivo materiale sulla società e sull'ambiente. Questo obbligo si scontra con la realtà operativa delle imprese, poiché, sebbene molte di esse possano cercare di minimizzare il proprio impatto negativo, è irrealistico ritenere che possano generare un beneficio positivo assoluto<sup>87</sup>. Il requisito di beneficio pubblico generale, così come delineato dalla *MBCL*, risulta eccessivamente rigido rispetto alla realtà operativa delle imprese, poiché non tiene conto della possibilità che alcune società possano perseguire impatti positivi in settori specifici senza necessariamente dover generare un beneficio sociale e ambientale a livello generale<sup>88</sup>.

Un caso esemplare è quello di Patagonia, azienda pioniera nel settore della sostenibilità, che nel 2012 si è trasformata in una *benefit corporation*. Sebbene Patagonia abbia adottato pratiche ambientali virtuose, come l'impiego di materiali riciclati e l'impegno nella riduzione dell'impatto ambientale della propria *supply*

---

<sup>86</sup> M. Loewenstein, *Benefit Corporation Law*, in *University of Cincinnati Law Review*, vol. 85, 2017, p.383.

<sup>87</sup> D. Yosifon, *The Public Benefit Corporation as a Policy Response to Corporate Myopia*, in *Seattle University Law Review*, 2014, pp. 583-584. L'autore suggerisce la necessità di un approccio più flessibile che riconosca le sfide pratiche nel bilanciare obiettivi di profitto e responsabilità sociale.

<sup>88</sup> M. Underberg, *Benefit Corporations vs. "Regular" Corporations: A Harmful Dichotomy*, in *Harvard Law School Forum on Corporate Governance*, 2012. L'autore sottolinea che alcune società potrebbero essere più efficaci nel generare impatti positivi concentrandosi su settori specifici, piuttosto che cercare di apportare un beneficio sociale e ambientale a livello generale. Pertanto, la mancanza di flessibilità nella definizione dello scopo aziendale potrebbe limitare l'efficacia delle *benefit corporations* nel realizzare obiettivi sociali mirati.

*chain*<sup>89</sup>, essa continua inevitabilmente a generare effetti negativi sull'ambiente, ad esempio attraverso il trasporto delle merci e il consumo di risorse naturali<sup>90</sup>.

Inoltre, la clausola di scopo non considera il conflitto tra obiettivi sociali e ambientali: ad esempio, Patagonia potrebbe ridurre i costi delocalizzando parte della produzione in paesi con minori regolamentazioni ambientali, garantendo così maggiore accessibilità economica ai consumatori e aumentando la capacità competitiva dell'azienda. Tuttavia, questa scelta potrebbe al contempo incrementare l'impronta ecologica complessiva della società, a causa di un più elevato utilizzo di trasporti internazionali, standard produttivi meno rigidi e minori controlli sulle emissioni<sup>91</sup>.

Un ulteriore elemento critico della *Model Legislation* è il rapporto annuale, redatto dal consiglio di amministrazione, che impone alle *benefit corporations* di documentare le modalità con cui hanno perseguito il beneficio pubblico generale e di misurare la loro *performance* sociale e ambientale secondo uno *standard* di terze parti<sup>92</sup>. Tuttavia, la valutazione di tale impatto risulta spesso arbitraria e difficile da quantificare. Patagonia, ad esempio, pubblica rapporti di sostenibilità dettagliati, in cui dichiara i progressi raggiunti e gli obiettivi futuri<sup>93</sup>. Tuttavia, nonostante gli sforzi di trasparenza, la misurazione dell'impatto ambientale e sociale di un'azienda rimane complessa e soggetta a interpretazioni<sup>94</sup>. Inoltre, il requisito del *report*

---

<sup>89</sup> Attività di coordinamento che servono a ottimizzare e gestire tutte le fasi da cui è composta la catena di approvvigionamento: pianificazione, sviluppo, produzione e distribuzione di un prodotto o di un servizio.

<sup>90</sup> V. Stanley, *How the B Corp Community Motivates Patagonia (Yes, Even Patagonia) to Improve Its Impact Strategies*, in B the Change, 2020, <https://bthechange.com/how-the-b-corp-community-motivates-patagonia-yes-even-patagonia-to-improve-its-impact-strategies-7031fe398a18>. Questo riconoscimento spinge Patagonia a un miglioramento continuo, cercando costantemente soluzioni innovative per bilanciare le esigenze operative con l'obiettivo di generare un impatto positivo netto sulla società e sull'ambiente.

<sup>91</sup> V. *supra*.

<sup>92</sup> N. Parekh, D. Jaber, *Third Party Standards for Benefit Corporation*, in TriplePundit, 2012 <https://www.triplepundit.com>. Per terze parti si devono intendere enti esterni specializzati nella valutazione della sostenibilità aziendale. Alcuni degli *standard* più usati sono: *Global Reporting Initiative*, Standard riconosciuto a livello internazionale, oppure il *Sustainability Accounting Standards Board*, che usa metriche finanziarie legate alla sostenibilità.

<sup>93</sup> Tra questi, ad esempio, il *Benefit Impact Assessment (BIA)*, uno *standard* di misurazione dettagliato che misura l'impatto ambientale, sociale ed etico di un'azienda, ed è obbligatorio per ottenere e mantenere la certificazione *B Corp*, ma non per acquisire lo *status* giuridico di *benefit corporations*.

<sup>94</sup> Un esempio di tale *report* è il *B Corp Report 2023-2024*, in cui l'azienda presenta i risultati ottenuti rispetto agli standard B Lab, con dati quantitativi sull'impatto ambientale e sociale e sugli obiettivi ESG futuri. Nel 2023, per la prima volta, Patagonia non ha potuto fare un'unica valutazione globale.

annuale appare ridondante, poiché gli investitori possono comunque richiedere informazioni personalizzate, mentre i consumatori difficilmente consultano tali documenti per orientare le loro scelte di acquisto<sup>95</sup>.

La *Model Legislation* originariamente prevedeva l'obbligo di nominare un *Benefit Director*, una figura istituzionale incaricata di verificare il rispetto degli obblighi statutari da parte della *benefit corporation* e di redigere un parere annuale sulla conformità delle attività aziendali agli obiettivi dichiarati<sup>96</sup>. Tuttavia, nelle versioni più recenti, tale obbligo è stato eliminato, lasciando alle società la facoltà di istituire tale ruolo su base volontaria. Questa figura giuridica si distingue per il ruolo di supervisione indipendente, con il compito di valutare se la società abbia effettivamente operato nel rispetto della sua missione pubblica<sup>97</sup>.

Tuttavia, questa previsione ha sollevato numerose criticità. In primo luogo, il *Benefit Director* dovrebbe monitorare ogni decisione strategica e operativa del consiglio di amministrazione e dei dirigenti, compito che risulta particolarmente oneroso e di difficile attuazione, soprattutto nelle imprese di grandi dimensioni<sup>98</sup>. Inoltre, la normativa non fornisce criteri chiari per stabilire la soglia di conformità agli obiettivi dichiarati, lasciando spazio a margini interpretativi che possono ridurre l'efficacia della supervisione.

Infine, poiché il *Benefit Director* non è soggetto a responsabilità monetaria diretta per le proprie valutazioni, vi è il rischio che il suo ruolo si riduca a un mero adempimento burocratico, privo di impatti sostanziali sulla governance della società<sup>99</sup>.

---

Siccome l'azienda opera in molte parti del mondo ha dovuto compilare tre versioni diverse della valutazione: una per le attività in America, una per l'Asia, una per l'Europa. Questo serve a tenere conto delle differenze continentali (ad esempio, nelle leggi, nei fornitori, nei clienti, nei modelli organizzativi), così da avere una valutazione più precisa dell'impatto dell'azienda in ciascuna zona del mondo, evitando così interpretazioni. Per maggiori informazioni si veda <https://www.patagonia.com/on/demandware.static/-/Library-Sites-PatagoniaShared/default/dw2f8292a3/PDF-US/Patagonia-2023-2024-BCorp-Report.pdf>.

<sup>95</sup> K.Poh, *Come comunicare i risultati annuali agli investitori e ai media*, in *EQS Group*, 2022. Il documento analizza come pratiche di comunicazione non trasparenti nei rapporti annuali possano danneggiare la fiducia degli investitori e dei consumatori, evidenziando l'importanza di una rendicontazione accurata e onesta per evitare il fenomeno del *greenwashing*.

<sup>96</sup> M. Loewenstein, *Benefit Corporation Law*, in *University of Cincinnati Law Review*, 2017, pp.385-386 <https://scholar.law.colorado.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=2200&context=faculty-articles>.

<sup>97</sup> V. *supra*.

<sup>98</sup> V. nota 89.

<sup>99</sup> M. Loewenstein, *Benefit Corporation Law*, in *University of Cincinnati Law Review*, 2017, pp.383-384.

Per queste ragioni, gli stati del Delaware e del Colorado hanno eliminato l'obbligo di nominare un *Benefit Director*, ritenendo che la sua funzione possa essere svolta da altri organi di *governance* interni, con un miglior equilibrio tra controllo e flessibilità operativa<sup>100</sup>.

Infine, la procedura di *enforcement* del beneficio rappresenta un particolare aspetto problematico della *Model Legislation*. Essa introduce un'azione legale denominata *benefit enforcement proceeding*, attraverso la quale si può contestare il mancato perseguimento degli obiettivi di beneficio pubblico o la violazione degli obblighi statutari<sup>101</sup>. Tuttavia, tale strumento appare inefficace poiché la normativa prevede che le *benefit corporations* non possano essere ritenute responsabili per danni monetari<sup>102</sup> e che l'azione possa essere avviata solo da soggetti specifici, tra cui gli azionisti con almeno il 2% delle azioni in circolazione.

Anche qualora un azionista soddisfi tale soglia, è tenuto a presentare un'istanza formale al consiglio di amministrazione, il quale ha la facoltà di respingerla senza alcun obbligo di motivazione dettagliata<sup>103</sup>.

Il rifiuto del consiglio viene, infatti, generalmente protetto dalla *business judgment rule*<sup>104</sup>, che limita la possibilità per i tribunali di sindacare le decisioni aziendali, rendendo estremamente difficile per un azionista ottenere un giudizio favorevole. Inoltre, il procedimento è ulteriormente indebolito dal fatto che i beneficiari effettivi (come lavoratori, consumatori, comunità locali) del beneficio pubblico perseguito dalla società, non hanno legittimazione attiva, salvo diversa previsione statutaria<sup>105</sup>. In sostanza, il meccanismo di *enforcement* si configura come un rimedio privo di effettiva applicabilità, tanto che il Delaware e il Colorado

---

<sup>100</sup> J. Murray, *Social Enterprise Innovation: Delaware's Public Benefit Corporation Law*, in *Harvard Business Law Review*, 2013, pp.133-156.

<sup>101</sup> W. Clark, L. Vranka, *The Need and Rationale for the Benefit Corporation, White Paper*, 2013, pp.1-28.

<sup>102</sup> I danni monetari sono una forma di risarcimento che un tribunale può imporre a una società se viene riconosciuta responsabile di una violazione. Nel diritto societario, i danni monetari vengono spesso richiesti dagli azionisti quando ritengono che l'azienda abbia agito in modo contrario ai loro interessi, causando loro una perdita finanziaria.

<sup>103</sup> J. Lee, *Benefit Corporations: A Proposal for Assessing Liability in Benefit Enforcement Proceeding*, vol.103, in *Cornell Law Review*, 2020, pp.1075-1087.

<sup>104</sup> V. De Sensi, *Adeguati assetti e business judgment rule*, 2021, pp.11-12. Principio giuridico che protegge le decisioni del consiglio di amministrazione di una società da interferenze giudiziarie, a meno che non ci siano prove di frode, conflitto di interessi o grave negligenza.

<sup>105</sup> V. nota 86. Possono avere legittimazione attiva azionisti con almeno il 2% delle azioni in circolazione, i Board of Directors e altre persone o entità espressamente autorizzate dallo statuto.

hanno ridimensionato significativamente la sua portata, introducendo il richiamo alle ordinarie azioni di responsabilità nei confronti degli amministratori.

Le criticità della *Model Benefit Corporation Legislation* dimostrano la necessità di un quadro normativo più flessibile e realistico. Le modifiche introdotte da stati come il Delaware e il Colorado rappresentano un'evoluzione significativa, consentendo alle imprese di bilanciare meglio le esigenze di profitto con l'impegno sociale e ambientale, senza incorrere in obblighi irrealistici o inefficaci.

### **2.3 Il Delaware Public Benefit Corporation Act**

L'introduzione delle *benefit corporations* negli Stati Uniti ha seguito un percorso normativo frammentato, caratterizzato da un'iniziale aspirazione a un modello giuridico uniforme e la necessità di adattarlo alle esigenze economiche e istituzionali dei singoli stati<sup>106</sup>. A partire dal 2010, con l'elaborazione della *Model Benefit Corporation Legislation*, numerosi stati hanno recepito tale normativa nel proprio ordinamento, con l'obiettivo di fornire alle imprese uno strumento giuridico che consentisse loro di integrare, accanto alla finalità lucrativa, il perseguimento di un beneficio pubblico generale<sup>107</sup>.

Tuttavia, come sopra anticipato, la *MBCL*, pur rappresentando un'importante innovazione nell'ambito del diritto societario statunitense, ha sollevato numerose criticità sotto il profilo applicativo, inducendo alcuni stati ad adottare legislazioni alternative più flessibili e funzionali<sup>108</sup>.

Il Delaware ha scelto di differenziarsi da tale modello per garantire un quadro normativo più compatibile con la propria tradizione giuridica, offrendo alle imprese una regolamentazione che evita le rigidità della *MBCL* e incentiva

---

<sup>106</sup> W. Clark, E. Babson, *How Benefit Corporations Are Redefining the Purpose of Business Corporations*, in *William Mitchell Law Review*, vol.38, 2012, pp.817-851.

<sup>107</sup> V.*supra*.

<sup>108</sup> Negli Stati Uniti, il federalismo giuridico consente ai singoli stati di adottare normative autonome in materia di diritto societario, senza la necessità di un'espressa autorizzazione federale. Negli Stati Uniti, il diritto societario è disciplinato a livello statale, e ogni stato ha la sovranità di legiferare in materia. La *Supremacy Clause* della Costituzione degli Stati Uniti (Art. VI, Cl. 2) stabilisce che il diritto federale prevale su quello statale solo quando esiste un conflitto tra le due normative, ma nel caso del diritto societario, il governo federale ha lasciato ampia autonomia agli stati.

l'adozione della forma giuridica di *Public Benefit Corporation* senza imporre vincoli operativi eccessivamente onerosi<sup>109</sup>.

Uno degli elementi distintivi del *Delaware Public Benefit Corporation Law* (*DPBCL*) è la flessibilità nella definizione della missione di impatto sociale. Il *DPBCL* consente alle *Public Benefit Corporation* di identificare nel proprio statuto uno o più benefici pubblici specifici, anziché essere obbligate a perseguire obiettivi generali su società e ambiente. Questo permette alle imprese di concentrare le proprie risorse su obiettivi concreti e di ridurre l'incertezza interpretativa relativa agli obblighi statutari<sup>110</sup>.

Un aspetto di rilievo connesso alla trasformazione in *Public Benefit Corporation* riguarda la tutela degli azionisti dissenzienti. In linea con altre normative societarie, il *Delaware Public Benefit Corporation Law* prevedeva originariamente specifiche garanzie per i soci contrari alla modifica dello statuto societario.

In particolare, erano previste due disposizioni di tutela: da un lato, il c.d. *appraisal right*, che riconosceva agli azionisti il diritto di recesso con la possibilità di ottenere un indennizzo per le proprie azioni; dall'altro, l'obbligo di approvazione della trasformazione mediante una maggioranza qualificata dei due terzi dei voti espressi.

Tuttavia, nel 2020, il legislatore del Delaware ha abolito entrambe queste garanzie al fine di semplificare e incentivare la transizione delle società verso il modello di *Public Benefit Corporation*. Di conseguenza, gli azionisti dissenzienti non possono più richiedere un risarcimento per la propria uscita, e l'approvazione della trasformazione richiede esclusivamente il voto della maggioranza semplice dei soci<sup>111</sup>.

Dal punto di vista giuridico, il *DPBCL* impone agli amministratori di bilanciare gli interessi degli azionisti, con il perseguimento del beneficio pubblico specificato nello statuto, ma senza un vincolo di assoluta priorità per quest'ultimo.

---

<sup>109</sup> J. Murray, *Social Enterprise Innovation: Delaware's Public Benefit Corporation Law*, in *Harvard Business Law Review*, vol.4, 2014, p.346.

<sup>110</sup> V.nota 101, pp.362-365.

<sup>111</sup> Società Benefit & B Corp, *Le società benefit come possibile modello di sviluppo anche per le società quotate*, 2022, p.10.



Il principio cardine è che le decisioni degli amministratori siano informate, disinteressate e non tali da risultare irragionevoli per una persona di ordinario buon senso. In tal modo, il *DPBCL* introduce una maggiore tutela per gli amministratori rispetto alla *MBCL*, poiché riduce il rischio di contenziosi derivanti da accuse di mancata considerazione di interessi non finanziari<sup>112</sup>.

Mentre la *MBCL* impone un *report* annuale, che valuti l'impatto sociale e ambientale generato con *standard* di terze parti e accessibile al pubblico, il *DPBCL* prevede un *report* biennale, senza l'obbligo di utilizzare *standard* di terzi di valutazione e destinato esclusivamente agli azionisti. La modifica della frequenza di rendicontazione è stata introdotta per ridurre gli oneri amministrativi, specialmente per le imprese di minori dimensioni, consentendo loro di dedicare più risorse al perseguimento della propria missione sociale ed evitare che le imprese siano gravate da una rendicontazione eccessivamente frequente che potrebbe non riflettere adeguatamente l'impatto effettivo delle loro iniziative di beneficio pubblico<sup>113</sup>.

Inoltre, l'eliminazione dell'obbligo di utilizzare *standard* terzi di valutazione si giustifica con la volontà di garantire maggiore autonomia alle imprese nel monitoraggio del proprio operato, riducendo il rischio di dipendere da *standard* esterni che potrebbero risultare troppo rigidi o non adeguati alle specificità delle singole società, e comportare costi elevati e complessità burocratiche legate all'adozione di standard esterni<sup>114</sup>.

Questa scelta, tuttavia, ha suscitato alcune critiche da parte di *B Lab*, che auspicava un regime di trasparenza più rigoroso, con la previsione di un *benefit report* pubblico e annuale per rafforzare la fiducia degli investitori e delle parti interessate<sup>115</sup>.

Infine, Il *Delaware Public Benefit Corporation Law* presenta un approccio differente rispetto al *Model Benefit Corporation Legislation* in materia di

---

<sup>112</sup> F. Alexander, *Benefit Corporation Law and Governance: Pursuing Profit with Purpose*, eds. Berrett-Koehler Publishers, 2017, pp.161-166.

<sup>113</sup> J.W. Callison, *Benefit Corporations, Innovation, and Statutory Design*, in *The Business Lawyer*, vol.68, 2013, pp. 101-126.

<sup>114</sup> A. Lipton, *Explainer: Why OpenAI plans transition to public benefit corporation*, in *Reuters*, 2024

<sup>115</sup> J. H. Murray, *Social Enterprise Innovation: Delaware's Public Benefit Corporation Law*, in *Harvard Business Law Review*, vol.4, 2014, pp. 369-372.

meccanismi di *enforcement*, non prevedendo esplicitamente un istituto analogo al *Benefit Enforcement Proceeding*, il quale invece caratterizza quest'ultima.

Nella versione originaria del *MBCL*, questo strumento consentiva non solo agli azionisti, ma anche ad altre parti interessate (*stakeholder*) di agire contro l'impresa qualora questa non perseguisse adeguatamente i propri obiettivi di beneficio pubblico. Tuttavia, nella revisione del *Model Act* del 2017, questa possibilità è stata eliminata, restringendo la legittimazione ad agire ai soli azionisti<sup>116</sup>.

Il *DPBCL* si allinea a questa evoluzione, ma preservando un assetto normativo più rigido in termini di *governance* e tutela della società rispetto a potenziali azioni legali speculative.

Infatti, la disciplina del Delaware limita il diritto di contestazione ai soli azionisti, escludendo altri *stakeholder* che, nella versione originaria del *MBCL*, avrebbero potuto promuovere controversie con effetti destabilizzanti sulla continuità aziendale. Questa differenza si traduce in una maggiore stabilità per la *corporate governance*, riducendo il rischio di azioni strumentali da parte di soggetti esterni. Inoltre, il *DPBCL* alla sezione § 365 del *Delaware General Corporation Law* all'interno del "title 8", riconosce agli amministratori un ampio margine di discrezionalità nella valutazione dell'equilibrio tra la realizzazione del profitto e il perseguimento del beneficio pubblico, limitando le possibilità di contestazione da parte degli azionisti nei casi in cui vi sia un evidente e manifesto mancato perseguimento degli obiettivi statuari.

Tale previsione rafforza la stabilità della *governance* aziendale e riduce il rischio che il meccanismo di *enforcement* venga utilizzato in modo pretestuoso per ostacolare le decisioni del *management*.

Un ulteriore elemento distintivo tra il *DPBCL* e il *MBCL* riguarda la tipologia di azioni legali disponibili nei confronti della società e dei suoi amministratori.

---

<sup>116</sup> M.J. Loewenstein, *Benefit Corporation Law*, in *University of Cincinnati Law Review*, vol.85, 2017, pp.381-412.

In particolare, nel *MBCL*, i soggetti legittimati<sup>117</sup> a contestare la condotta della società possono ricorrere alla richiesta di *injunction*, ovvero un'ordinanza del tribunale che impone alla società di adottare o cessare una determinata condotta qualora questa sia ritenuta in contrasto con gli obiettivi di beneficio pubblico<sup>118</sup>. Questo strumento rappresenta un meccanismo di tutela preventiva e può essere utilizzato per vincolare l'operato degli amministratori prima che si verifichi un danno effettivo.

Nel *DPBCL*, lo strumento tipico non è costituito da un'azione di *injunction*, ma l'azione derivativa per responsabilità nei confronti degli amministratori, che può essere esercitata dagli azionisti quando ritengono che non siano stati rispettati gli obblighi fiduciari o gli obiettivi di beneficio pubblico previsti dallo statuto. Questo tipo di azione può anche comportare conseguenze economiche, salvo limitazioni previste espressamente nello statuto della società.

## 2.4 Lo scopo filantropico di Patagonia

Le *Benefit Corporations* sono aziende che, nell'esercizio di un'attività economica, oltre allo scopo di dividerne gli utili, perseguono una o più finalità di beneficio comune e operano in modo responsabile, sostenibile e trasparente nei confronti di persone, comunità, territori e ambiente<sup>119</sup>. Patagonia riesce a distinguersi anche in ciò.

La *mission* aziendale di Patagonia non fa riferimento al profitto. In una lettera in cui spiegava la visione futura che aveva su Patagonia Yvon Chouinard ha affermato “Nella nostra famiglia, il successo è misurato in funzione del bene che siamo riusciti a fare durante l'anno”. “A Patagonia l'obiettivo non è guadagnare perché, il profitto arriva quando “fai bene tutto il resto”. Per noi l'aspetto finanziario va ben oltre la semplice gestione del denaro. È l'arte di dare l'esempio su come integrare i metodi finanziari convenzionali in un'azienda che convenzionale non è.

---

<sup>117</sup> Prima del 2017 i soggetti legittimati potevano essere gli azionisti, direttori della società e altri soggetti interessati (Stakeholders). Successivamente, la legittimazione attiva è stata ristretta ai soli azionisti.

<sup>118</sup> F.H. Alexander, *The Public Benefit Corporation Guidebook: Understanding and Optimizing Delaware's Benefit Corporation Governance Model*, B Lab, 2016.

<sup>119</sup> <https://www.societabenefit.net/>.

Molte altre società tendono invece a mettere il carro (le finanze) davanti ai buoi (le decisioni). Facciamo il possibile per bilanciare attivismo ambientale e il desiderio di restare in attività per altri cento anni”<sup>120</sup>.

Quindi, Patagonia sembra avere ha un unico obiettivo: utilizzare il *business* per contribuire a risolvere la crisi ambientale.

La società fa parte ed è certificata da *B Lab*, che riunisce la comunità di aziende (*B corp*<sup>121</sup>) e che si spende a livello globale per il riconoscimento legale di questa nuova forma societaria che rispetta, stabilisce e richiede degli *standard* di comportamento più esigenti nei riguardi di dipendenti, dell’ambiente e delle comunità<sup>122</sup>.

Quando la California divenne il settimo Stato americano a riconoscere questa forma societaria, il 1° gennaio 2012, Patagonia è stata tra le prime società a registrarsi come tale.

Conseguenza fondamentale dell’adozione dello *status* di *Benefit Corporation*, è che se Patagonia fosse venduta, questi valori e questi scopi sociali dichiarati nello statuto potrebbero essere modificati solo tramite maggioranza qualificata<sup>123</sup> dei voti in assemblea, come previsto dalla normativa del Delaware<sup>124</sup>.

L’impatto ambientale e sociale del modello Patagonia dimostra come un’azienda possa combinare la sostenibilità con il successo imprenditoriale in secondo piano.

---

<sup>120</sup> Y.Chouinard, N. Klein, *Let my people go surfing*, edicicloeditore, 2023, p.151.

<sup>121</sup> Il certificato *B Corp* viene rilasciato da *B Lab* ed esistono ormai più di 1550 *B Corp* in 43 paesi. *B Lab* mette a disposizione di tutte le aziende uno strumento di autovalutazione, ma solo quelle che superano un punteggio minimo ricevono il certificato *B Corp*. Dopo la certificazione, l’azienda sarà sottoposta a una valutazione esterna ogni due anni; e la certificazione potrà essere revocata in caso di punteggio minimo.

<sup>122</sup> L. Hamermesh, B. Houlahan, R. Alexander, D. Osusky, *A Conversation with B Lab*, in *Seattle University Law Review*, vol.40, 2017, p.321.

<sup>123</sup> G. Ferri, *Manuale di diritto commerciale*, Giuffrè, 2023, pp.43-66. La maggioranza qualificata si configura come una soglia di approvazione superiore alla maggioranza semplice, generalmente pari ai due terzi o ai tre quarti del capitale sociale. Essa è richiesta per decisioni di particolare rilevanza, come le modifiche statutarie, le fusioni o, nel caso delle *Public Benefit Corporation* del Delaware, la revoca della finalità *benefit*. Come osserva Ferri, la maggioranza qualificata rappresenta un meccanismo volto a rafforzare il consenso, tutelando l’interesse collettivo su scelte strutturali dell’ente.

<sup>124</sup> *Delaware General Corporation Law* § 363(c), secondo cui “Any amendment to the certificate of incorporation to delete or amend a public benefit provision, or to merge or consolidate with a non-public benefit corporation, requires approval by two-thirds of the outstanding shares entitled to vote.”.

L'azienda ha adottato misure concrete per minimizzare l'impatto ambientale, come l'utilizzo di materiali sostenibili: il 72% delle collezioni utilizza materiali riciclati, il 100% del cotone è biologico certificato e la piuma impiegata nei prodotti è tracciabile<sup>125</sup>.

Inoltre, la campagna "*Don't Buy This Jacket*", lanciata durante il 2011, rappresenta uno dei più celebri esempi di sensibilizzazione contro il consumismo sfrenato, contribuendo a promuovere l'economia circolare. Nell'annuncio, l'azienda ha condiviso i dati riguardanti l'impatto ambientale della giacca, come ad esempio le emissioni di anidride carbonica generate durante il suo ciclo di vita completo. Patagonia voleva che i consumatori riflettessero sulle conseguenze delle loro scelte di consumo e sulla necessità di bilanciare il bisogno di acquisto con l'impatto ambientale<sup>126</sup>.

Il "*Worn Wear Program*" è un altro pilastro della sua strategia, un'iniziativa che incoraggia la riparazione e il riutilizzo degli abiti per ridurre l'impatto ambientale della produzione tessile.

La strategia di *green marketing* e comunicazione di Patagonia si distingue per la sua coerenza con la mission aziendale, i suoi contenuti non sono focalizzati sulla promozione dei prodotti, ma piuttosto sul *purpose* del *brand*<sup>127</sup>, raccontando storie e sensibilizzando il pubblico su questioni ambientali e sociali.<sup>128</sup>

Tra le campagne più impattanti, "*100% for the Planet*" con la quale Patagonia ha devoluto il 100% dei ricavi ottenuti tra i mesi di settembre, ottobre del 2016 a 800 organizzazioni ambientaliste, dimostrando che un'azienda può scegliere di destinare i suoi profitti direttamente a cause di interesse collettivo<sup>129</sup>.

La comunicazione di Patagonia si basa su messaggi chiari e coinvolgenti, privi di *greenwashing*<sup>130</sup>, rendendola un esempio di *brand activism*<sup>131</sup> autentico,

---

<sup>125</sup> <https://eu.patagonia.com/it/it/environmental-responsibility-materials/>.

<sup>126</sup> <https://www.thismarketerslife.it/marketing/branding/patagonia-don-t-buy-this-jacket/>.

<sup>127</sup> Il proposito aziendale più ampio e significativo che va oltre il profitto finanziario, concentrandosi su come il marchio può contribuire positivamente alla società e al mondo.

<sup>128</sup> Y. Chouinard, N. Klein, *Let me people go surfing*, edicicloeditore, 2023, p.137. "L'immagine di Patagonia ha una voce umana. Esprime la gioia di chi ama il mondo, crede con passione in qualcosa e desidera cambiare il futuro".

<sup>129</sup> <https://eu.patagonia.com/it/it/one-percent-for-the-planet.html>.

<sup>130</sup> Volontà di indurre i propri potenziali clienti a credere che un marchio sia impegnato nella tutela dell'ambiente molto più di quanto non lo sia in realtà, in *Enciclopedia Treccani*.

<sup>131</sup> L'impegno di una azienda a prendere una posizione chiara e pubblica su questioni sociali, ambientali o politiche, in *Enciclopedia Treccani*.

capace di influenzare non solo i consumatori, ma anche l'intero settore imprenditoriale.

Il modello di Patagonia, dunque, rappresenta l'evoluzione del concetto di *Benefit Corporation*, dimostrando che un'azienda può essere economicamente sostenibile senza sacrificare l'etica e l'impegno sociale.

La sua strategia va oltre la semplice responsabilità sociale d'impresa, abbracciando un modello in cui il profitto è funzionale a una causa superiore. In questo senso, si può parlare di uno scopo filantropico, non inteso nella sua accezione tradizionale, ma come un nuovo modo di fare impresa, in cui il capitale non è destinato ad arricchire azionisti privati, ma a generare un impatto positivo tangibile sul pianeta e sulla società<sup>132</sup>.

#### **2.4.1 Patagonia e il trasferimento della sede in Delaware**

Come evidenziato, per dare forma giuridica ai suoi scopi sociali e ambientali, quando la California ha introdotto il modello giuridico della *Benefit Corporation*, Patagonia è stata tra le prime società a registrarsi come tale.

Successivamente nel 2020 però ha deciso di trasferire la sua registrazione dalla California al Delaware<sup>133</sup>. Questo passaggio è stato motivato da ragioni legate alla flessibilità normativa e alla struttura giuridica offerta dal Delaware.

Negli Stati Uniti, le società non sono obbligate a registrarsi nello stato in cui operano fisicamente, ma possono scegliere liberamente la giurisdizione in cui costituirsi legalmente. Questo principio si fonda sulla *Internal Affairs Doctrine*, secondo cui le questioni interne di *governance* di una società sono regolate esclusivamente dalle leggi dello stato in cui essa è costituita, indipendentemente dal luogo in cui esercita la propria attività<sup>134</sup>.

---

<sup>132</sup> A. Carnegie, *The Gospel of Wealth*[https](https://www.carnegie.org/about/our-history/gospelofwealth/), in *North American Review*, vol.148, 1889, pp.653-664. Carnegie credeva nel donare la propria ricchezza durante la vita, e in questo saggio è presente una delle sue citazioni più celebri "*The man who dies thus rich dies disgraced*" [://www.carnegie.org/about/our-history/gospelofwealth/](https://www.carnegie.org/about/our-history/gospelofwealth/).

<sup>133</sup> Il Delaware ha riconosciuto la forma di *Public Benefit Corporation* nel 2013.

<sup>134</sup> F. Tung, *Before Competition: Origins of the Internal Affairs Doctrine*, in *Journal of Corporation Law*, vol.32, 2006, pp.33-70. L'autore esprime l'idea che l'*Internal Affairs Doctrine* è stata adottata per garantire stabilità alle imprese, permettendo loro di operare in più stati senza dover cambiare continuamente le proprie regole interne, stabilendo che la *governance* di una società è regolata esclusivamente dallo stato in cui è costituita.

Grazie a questa dottrina, il Delaware è diventato la giurisdizione più influente in materia societaria, ospitando circa il 66% delle grandi aziende americane. Tale predominanza è dovuta alla certezza giuridica garantita dal *corpus* normativo del diritto societario del Delaware e alla specializzazione della *Delaware Court of Chancery*, un tribunale che decide rapidamente le controversie societarie senza giuria, offrendo così alle imprese un sistema giudiziario efficiente e prevedibile<sup>135</sup>.

Un caso esemplificativo dell'applicazione dell'*Internal Affairs Doctrine* è rappresentato proprio da Patagonia, la quale, pur avendo la propria sede operativa a Ventura, in California, ha scelto successivamente di incorporarsi in Delaware come *Public Benefit Corporation*. Questa decisione ha consentito alla società di beneficiare di una maggiore flessibilità gestionale, di una protezione rafforzata per gli amministratori e di minori oneri burocratici, senza tuttavia esimerla dal rispetto delle normative californiane per gli aspetti operativi<sup>136</sup>.

Negli ultimi anni, la California ha adottato una posizione sempre più assertiva nei confronti dell'*Internal Affairs Doctrine*, cercando di imporre regolamentazioni alle società che, pur essendo incorporate in altri stati, operano stabilmente nel suo territorio<sup>137</sup>.

Tale approccio si basa sul principio della “*nexus jurisdiction*”, secondo cui uno stato ha il diritto di regolamentare le società che intrattengono con esso legami economici significativi, a prescindere dalla loro incorporazione formale altrove. L'idea alla base di questa impostazione è che l'incorporazione in un altro stato non debba costituire un mezzo per eludere la regolamentazione locale, soprattutto quando una società ha una sede operativa stabile, dipendenti e investitori all'interno dello stato<sup>138</sup>.

---

<sup>135</sup> La *BJR* non protegge le decisioni degli amministratori quando queste siano prese in conflitto di interessi, negligenza grave e quando abbiano violato i loro doveri fiduciari. Inoltre, gli amministratori devono bilanciare l'interesse finanziario degli azionisti con la missione pubblica dichiarata. Se gli azionisti ritengono che questo bilanciamento non sia stato rispettato, possono fare causa, e la Delaware Court of Chancery valuta se gli amministratori hanno effettivamente preso in considerazione gli interessi sociali e ambientali.

<sup>136</sup> J. H. Murray, *Defending Patagonia: Mergers and Acquisitions with Benefit Corporations*, in *Hastings Business Law Journal*, vol.9, 2013, pp.485-487.

<sup>137</sup> K. P. Bishop, *Court Holds Internal Affairs Doctrine Typically Covers Breach Of Fiduciary Claims Despite No Averment Of Fiduciary Duty*, in *JD Supra*, 2023.

<sup>138</sup> V. S.J. Buccola, *Opportunism and Internal Affairs*, in *Tulane Law Review*, vol.93, 2018, pp.339-341. Buccola analizza come l'applicazione della “*nexus jurisdiction*” possa portare a conflitti

Secondo questa prospettiva, la protezione degli azionisti di minoranza, dei lavoratori e delle comunità locali giustifica un intervento regolatorio da parte dello stato ospitante, che non può essere vincolato esclusivamente dalle scelte operate dallo stato di incorporazione.

Uno dei principali ambiti di conflitto tra la California e l'*Internal Affairs Doctrine* riguarda la diversità nei consigli di amministrazione<sup>139</sup>.

Ad esempio, attraverso il *Senate Bill* 826 del 2018 e l'*Assembly Bill* 979 del 2020<sup>140</sup>, anche se entrambi non più in vigore dal 2023 a seguito di decisioni giudiziarie, la California aveva imposto alle società con sede operativa nel proprio territorio di garantire rispettivamente una quota minima di donne e di persone appartenenti a gruppi sottorappresentati nei propri *board*.

Queste disposizioni si scontrano con la tradizionale concezione dell'*Internal Affairs Doctrine*, secondo cui le regole di *governance* societaria devono essere stabilite esclusivamente dallo stato di incorporazione.

Le imprese che si oppongono a tali normative sostengono che esse siano incostituzionali, in quanto violano non solo il principio secondo cui le questioni interne di una società devono essere disciplinate dalla legge dello stato di incorporazione (l'*Internal Affairs Doctrine*), ma anche la *Commerce Clause*<sup>141</sup> della Costituzione degli Stati Uniti, che vieta agli stati di adottare regolamenti idonei a ostacolare il commercio interstatale<sup>142</sup>.

La California e altri stati come New York e Illinois contestano la predominanza del Delaware nel diritto societario statunitense, ritenendo che esso

---

giurisdizionali e solleva questioni sulla portata e l'applicazione della *Internal Affairs Doctrine*. Egli evidenzia come i tribunali californiani possano talvolta rifiutare di applicare la legge dello stato di incorporazione quando ritengono che le questioni in gioco riguardino interessi pubblici fondamentali della California.

<sup>139</sup> A. M. Lipton, *New Challenges to the Internal Affairs Doctrine*, in *Oxford Business Law Blog*, 2023. Citando l'autore "Delaware should not be determining employment law for the country and for the world." <https://clsbluesky.law.columbia.edu/2022/12/19/new-challenges-to-the-internal-affairs-doctrine/>.

<sup>140</sup> Leggi approvate dallo Stato della California con l'obiettivo di promuovere la diversità nei consigli di amministrazione delle società.

<sup>141</sup> La clausola sul commercio descrive un potere enumerato elencato nella Costituzione degli Stati Uniti, all'Articolo I, Sezione 8, Clausola 3. Essa afferma che il Congresso degli Stati Uniti avrà il potere "di regolare il commercio con le nazioni straniere, e tra i vari stati, e con le tribù indiane".

<sup>142</sup> D.A. Bell, D. Belt, J.J. Hitchcock, *New Law Requires Diversity on Boards of California-Based Companies*, in *Harvard Law School Forum on Corporate Governance*, 2020 <https://corpgov.law.harvard.edu/2020/10/10/new-law-requires-diversity-on-boards-of-california-based-companies/>.



abbia favorito un sistema eccessivamente sbilanciato a vantaggio degli amministratori e degli azionisti di maggioranza, a scapito della tutela degli *stakeholder* locali<sup>143</sup>.

Tuttavia, il dibattito su questi aspetti appare tutt'altro che risolto, e la questione potrebbe presto giungere dinanzi alla Corte Suprema degli Stati Uniti, chiamata a stabilire se e in che misura uno stato possa applicare le proprie regole di governance alle società che operano stabilmente nel proprio territorio, pur essendo incorporate altrove.

Un ulteriore elemento di contrasto riguarda la tassazione, che negli Stati Uniti segue la *nexus rule*, ovvero il principio secondo cui uno stato ha il diritto di tassare un'azienda se questa ha un legame economico significativo con il suo territorio. La registrazione legale di una società in uno stato, come il Delaware, non determina necessariamente la sua imposizione fiscale<sup>144</sup>.

Ad esempio, Patagonia, anche se legalmente incorporata in Delaware, svolge le proprie attività principali in California, dove ha la sede centrale, gli uffici, la maggior parte delle operazioni e delle vendite. Questo legame con il territorio fa sì che la California abbia il diritto di tassare la società, indipendentemente dallo stato in cui essa si è costituita.

La crescente divergenza tra la *Internal Affairs Doctrine* e le nuove strategie regolatorie di stati come la California evidenzia il rischio di una frammentazione del diritto societario statunitense. Se più stati iniziassero a imporre regole diverse alle aziende operanti nei loro territori, si creerebbe un mosaico normativo potenzialmente conflittuale, aumentando l'incertezza giuridica e il costo della *compliance* per le imprese<sup>145</sup>.

---

<sup>143</sup> V. nota 115.

<sup>144</sup> [https://www.salestaxinstitute.com/sales\\_tax\\_faqs/what\\_is\\_nexus](https://www.salestaxinstitute.com/sales_tax_faqs/what_is_nexus).

<sup>145</sup> A. Gara, *The battle over who makes the rules for US companies*, in *Financial Times*, 2024.

## 2.5 Brevi cenni al modello *for benefit* nel diritto italiano

Il modello della *benefit corporation* è previsto oltre che negli Stati Uniti, in altri ordinamenti, come British Columbia, alcuni paesi del Latin America (Colombia, Ecuador, Perù, Uruguay), ed in Europa in Italia, in Francia e in Spagna.

Le *Società Benefit (SB)* sono state introdotte per la prima volta in Italia e in Europa, grazie alla Legge di Stabilità n. 208 del 28 dicembre 2015, entrata in vigore il primo gennaio 2016<sup>146</sup>.

Essa disciplina le Società *Benefit* nei commi 376-384 del suo unico articolo. Precisamente, il comma 376 prevede che “ le disposizioni previste dai commi dal presente al comma 382 hanno lo scopo di promuovere la costituzione e favorire la diffusione di società, di seguito denominate “società *benefit*”<sup>147</sup>, che nell’esercizio di un’attività economica, oltre allo scopo di dividerne gli utili, perseguono una o più finalità di beneficio comune e operano in modo responsabile, sostenibile e trasparente nei confronti di persone, comunità, territori e ambiente, beni e attività culturali e sociali, enti e associazioni ed altri portatori di interesse”<sup>148</sup>.

Si deve ricordare che, in Italia come negli Stati Uniti, una società può assumere lo stato di *Benefit Corporation* sia riducendo gli effetti negativi causati dall’attività economica, sia producendo effetti positivi per la comunità.<sup>149</sup>

Per essere riconosciute come tali, devono inserire nell’oggetto sociale le finalità di beneficio comune e ciò non vale solo per le società di nuova costituzione, ma anche per “le società diverse dalle società *benefit*, qualora intendano perseguire anche finalità di beneficio comune”, le quali dovranno modificare l’atto costitutivo e lo statuto a tal fine<sup>150</sup>.

---

<sup>146</sup> <https://documenti.camera.it/leg17/dossier/pdf/ID0021b.pdf>.

<sup>147</sup> M. De Paoli, F. Pasi, *Costituire una Società Benefit o diventare una Società Benefit*, Giuffrè, 2017, p.13. “Possono diventare SB le società semplici, le società in nome collettivo, le società in accomandita semplice, le società per azioni, le società in accomandita per azioni, le società a responsabilità limitata, le società cooperative, le società mutue assicuratrici. Va esclusa tale possibilità per le società a responsabilità limitata semplificate, che devono costituirsi con un atto redatto in conformità al modello standard tipizzato che non consente di inserire le previsioni statutarie richieste dalla legge n. 208/2015”. [http://www.societabenefit.net/wp-content/uploads/2017/02/Dossier\\_Plus\\_PLus\\_LE-SOCIETA%CC%80-BENEFIT.pdf](http://www.societabenefit.net/wp-content/uploads/2017/02/Dossier_Plus_PLus_LE-SOCIETA%CC%80-BENEFIT.pdf).

<sup>148</sup> Cfr. l. n. 208/2015, comma 376.

<sup>149</sup> Società Benefit & B Corp, *Le società benefit come possibile modello di sviluppo anche per le società quotate*, 2022.

<sup>150</sup> Cfr. l. n. 208/2015, comma 379.

In relazione a questo obbligo si pongono due problemi interpretativi.

Il primo si incentra sul beneficio comune, indicato all'interno dell'oggetto sociale: la legge non specifica espressamente quali siano gli obiettivi che possono essere qui inseriti. Tuttavia, si ritiene che "l'attività volta alla realizzazione del beneficio comune dovrebbe essere strettamente legata alla catena produttiva", ma ciò non esclude che le *SB* possano impiegare parte delle proprie risorse per generiche finalità di beneficio comune<sup>151</sup>.

Il secondo problema insorge relativamente all'esercizio del diritto di recesso<sup>152</sup>, nel caso in cui una società già esistente decida di assumere la forma *benefit*.

Nel momento in cui una società prende la decisione di procedere ad una modifica della clausola dell'oggetto sociale, alcuni soci potrebbero non condividere lo stesso pensiero e quindi decidere di esercitare il proprio diritto di recesso.

Nel caso dell'assunzione dello *status* di Società *Benefit* da parte di una società già esistente, non si tratta di una trasformazione ai sensi degli articoli 2498 e ss. c.c., bensì di una modifica statutaria dell'oggetto sociale, diretta a introdurre finalità di beneficio comune ex art. 1, co. 376-384, l. 208/2015. Secondo quanto chiarito dalla Circolare Assonime n. 19/2016, il diritto di recesso del socio in tali circostanze non è automatico, ma dipende dalla valutazione concreta degli effetti che la modifica statutaria produce sull'attività economica della società e, in particolare, sulle condizioni di redditività dell'investimento del socio, ai sensi dell'art. 2437, co. 1, lett. a) c.c.<sup>153</sup>.

In base a tale disposizione, il recesso è ammesso quando l'assemblea delibera una modifica dell'oggetto sociale che comporta un mutamento significativo dell'attività rispetto a quella precedentemente esercitata. In tal senso,

---

<sup>151</sup> Assonime, *La disciplina delle società benefit*, Circolare n. 19 del 20 giugno 2016, p.15 <https://www.societabenefit.net/wp-content/uploads/2017/02/Assonime-Benefit-Corporation.pdf>.

<sup>152</sup> Società Benefit & B Corp, *Le società benefit come possibile modello di sviluppo anche per le società quotate, 2022*. È stato presente un forte dibattito se l'inserimento nello statuto di società "ordinarie" di un beneficio comune configuri una modifica rilevante dell'oggetto o dello scopo della società e se si tratti di un cambiamento che di per sé giustifichi il recesso o che richieda invece una valutazione caso per caso. Tale scontro è stato sciolto dal legislatore italiano che si è mosso rafforzando il diritto di recesso in occasione della più ampia riforma del diritto societario del 2003.

<sup>153</sup> Articolo 2437, co.1, lett. a) c.c. "Hanno diritto di recedere per tutte o parte delle loro azioni, i soci che non hanno concorso alle deliberazioni riguardanti: a) la modifica della clausola dell'oggetto sociale, quando consente un cambiamento significativo dell'attività della società."

anche il tribunale di Milano, con Sentenza n.818/2020 ha chiarito che non ogni modifica dell'oggetto sociale giustifica il recesso, ma solo quelle che comportino un'incidenza sostanziale del mutamento sull'attività effettivamente svolta e sul rischio dell'investimento, in un'ottica economico-funzionale.

È quindi necessaria una valutazione caso per caso circa l'impatto effettivo della nuova clausola statutaria sulla strategia imprenditoriale. Inoltre, qualora la società persegua già, *de facto*, obiettivi di sostenibilità e responsabilità sociale, l'introduzione della clausola di beneficio comune potrebbe limitarsi a formalizzare un orientamento già in essere, senza produrre un impatto rilevante sull'operatività e sulla redditività, e quindi non legittimare il diritto di recesso<sup>154</sup>.

Una volta assunta la forma di *Società Benefit* per le quote dei soci dissenzienti, ai quali viene concesso il diritto di recesso, si procederà al ricollocamento o liquidazione, rimborso ed eventuale riduzione del capitale sociale per le relative azioni<sup>155</sup>.

Secondo parte della dottrina una possibilità per prevenire che l'*exit* di un numero considerevole di soci metta a repentaglio la stabilità finanziaria della società, è l'inserimento di una clausola definita "*Stop Loss*", la quale stabilisce che se la somma delle quote dei soci che hanno intenzione di esercitare il proprio diritto di recesso, supera una certa percentuale del capitale sociale, la trasformazione della società in benefit corporation non si potrà concludere<sup>156</sup>.

L'adozione della qualifica di *Società Benefit* introduce una significativa alterazione della *governance* societaria, incidendo sulle prerogative, i doveri e le responsabilità degli amministratori.

La normativa italiana, ispirandosi in larga parte al modello del Delaware, prevede che gli amministratori delle società *benefit* sono tenuti a esercitare il proprio incarico garantendo un equilibrio tra l'interesse degli azionisti, la realizzazione delle finalità di beneficio comune e la tutela degli interessi delle categorie di *stakeholder* individuate dallo statuto sociale.

---

<sup>154</sup> Assonime, *La disciplina delle società benefit*, circolare n. 19/2016 p.14-15 file:///Users/adelesimoni/Downloads/Assonime-Benefit-Corporation%20(2).pdf.

<sup>155</sup> Art. 2437 cc per le SRL art. 2473 cc per le SPA e art. 2497 quater cc per le società soggette ad attività di direzione e coordinamento.

<sup>156</sup> D.Siclari, *Trasformazione in società benefit e diritto di recesso*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, vol.1, 2019.

A differenza delle società tradizionali, nelle quali l'attività degli amministratori è generalmente orientata alla massimizzazione del profitto nell'interesse dei soci, nelle società *benefit* il perseguimento di un impatto positivo sulla collettività e sull'ambiente costituisce un dovere giuridico integrato nella gestione d'impresa.

Il quadro normativo prevede che gli amministratori debbano adottare le proprie decisioni nel rispetto degli obblighi di diligenza e perizia richiesti dalla natura del loro incarico, tenendo in considerazione non solo gli interessi degli azionisti, ma anche gli effetti delle scelte gestionali sulla comunità e sull'ecosistema.

In questa prospettiva, la responsabilità degli amministratori delle società *benefit* è assimilata a quella prevista per le società ordinarie, ma con un aggravio derivante dalla necessità di garantire il bilanciamento tra i diversi interessi in gioco. Il mancato rispetto di tali obblighi può determinare l'insorgere di una responsabilità giuridica, con la possibilità per i soggetti interessati di agire in giudizio per far valere la violazione dei doveri imposti dalla legge e dallo statuto.

Un aspetto peculiare del modello delle società *benefit* è la discrezionalità riconosciuta agli amministratori nell'individuazione delle strategie per il perseguimento del beneficio comune. Tale discrezionalità, tuttavia, è bilanciata dall'applicazione del principio della c.d. *benefit judgment rule*, che circoscrive la sindacabilità delle decisioni gestionali: gli amministratori non possono essere ritenuti responsabili qualora abbiano operato in modo informato, con prudenza e senza conflitti di interesse, adottando soluzioni ragionevoli e coerenti con le finalità della società.

A garanzia del perseguimento delle finalità di beneficio comune, la legge impone inoltre l'individuazione di specifici soggetti, il responsabile d'impatto, anche definito *Impact Manager*, o organi deputati alla supervisione dell'adempimento di tali obblighi.

In assenza di previsioni specifiche in merito ai requisiti di tali soggetti, spetta agli amministratori la scelta di affidare tale funzione a figure interne all'azienda, a soggetti esterni o di attribuirla direttamente all'organo amministrativo. Anche nei casi in cui si opti per la delega, la responsabilità ultima

del perseguimento degli obiettivi di beneficio comune rimane in capo agli amministratori<sup>157</sup>.

Infine, la normativa prevede l'obbligo di redigere annualmente una relazione sul perseguimento del beneficio comune, da allegare al bilancio societario e rendere pubblica. Tale documento assume una funzione centrale nel sistema di trasparenza e *accountability* delle società *benefit*, in quanto consente di monitorare l'effettiva attuazione degli impegni assunti e di verificare la coerenza tra la gestione d'impresa e le finalità di impatto sociale e ambientale dichiarate<sup>158</sup>.

Il comma 384 conclusivo dell'introduzione delle Società *Benefit* in Italia analizza quello che è il rapporto con l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato (AGCM).

“La società *benefit* che non persegua le finalità di beneficio comune è soggetta alle disposizioni di cui al decreto legislativo 2 agosto 2007, n. 145, in materia di pubblicità ingannevole e alle disposizioni del codice del consumo, di cui al decreto legislativo 6 settembre 2005, n. 206. L'Autorità garante della concorrenza e del mercato svolge i relativi compiti e attività, nei limiti delle risorse disponibili e senza nuovi o maggiori oneri a carico dei soggetti vigilati”<sup>159</sup>.

L'AGCM<sup>160</sup> è investita della competenza di individuare e reprimere le fattispecie di pubblicità ingannevole, incluse le attività delle Società *Benefit*<sup>161</sup>, in

---

<sup>157</sup> L.Ventura, *Social Enterprises and Benefit Corporations in Italy*, in *The International Handbook of Social Enterprise Law: Benefit Corporations and Other Purpose-Driven Companies* (H. Peter, C.V. Vasserot, J.A. Silva editors), 2023, pp.657-665.

<sup>158</sup> Allegato 5 l. n. 208/2015: “La valutazione dell'impatto deve comprendere le seguenti aree di analisi: 1. Governo d'impresa, per valutare il grado di trasparenza e responsabilità della società nel perseguimento delle finalità di beneficio comune, con particolare attenzione allo scopo della società, al livello di coinvolgimento dei portatori d'interesse, e al grado di trasparenza delle politiche e delle pratiche adottate dalla società;

2. Lavoratori, per valutare le relazioni con i dipendenti e i collaboratori in termini di retribuzioni e benefit, formazione e opportunità di crescita personale, qualità dell'ambiente di lavoro, comunicazione interna, flessibilità e sicurezza del lavoro;

3. Altri portatori d'interesse, per valutare le relazioni della società con i propri fornitori, con il territorio e le comunità locali in cui opera, le azioni di volontariato, le donazioni, le attività culturali e sociali, e ogni azione di supporto allo sviluppo locale e della propria catena di fornitura;

4. Ambiente, per valutare gli impatti della società, con una prospettiva di ciclo di vita dei prodotti e dei servizi, in termini di utilizzo di risorse, energia, materie prime, processi produttivi, processi logistici e di distribuzione, uso e consumo e fine vita.”

<sup>159</sup> Legge 28 dicembre 2015 n.208, articolo 1, comma 384.

<sup>160</sup> La base normativa che regola la competenza dell'AGCM è principalmente costituita dai seguenti riferimenti: Codice del Consumo (D.lgs.206/2005), Direttiva 2005/29/CE, L. 208/2015 n.208.

<sup>161</sup> F.Ghezzi, G.Olivieri, *Diritto antitrust*, eds. Giappichelli, 2023, pp.330-337.

base a quanto previsto dall'art. 27 del Codice del Consumo (d.lgs. 206/2005) e dall'art. 8 del d.lgs. 145/2007, che attribuiscono all'Autorità poteri istruttori e sanzionatori in materia di pubblicità ingannevole e pratiche commerciali scorrette.

Si vuole così assicurare la correttezza, veridicità e trasparenza delle comunicazioni fatte al mercato riguardanti gli scopi delle *SB*, e allo stesso tempo impedire alle società che non perseguono realmente tali obiettivi di beneficiare di un simile vantaggio competitivo e di indurre in errore i consumatori<sup>162</sup>.

### **3 La ristrutturazione proprietaria di Patagonia: il Patagonia *Purpose Trust* e l'organizzazione senza scopo di lucro *Holdfast Collective***

“Siamo diventati una *benefit corporation* della California, scrivendo i nostri valori nel nostro statuto aziendale in modo che fossero preservati. Più di recente, nel 2018, abbiamo cambiato lo scopo dell'azienda in: Siamo in attività per salvare il nostro pianeta.

Stiamo facendo del nostro meglio per affrontare la crisi ambientale, ma non è abbastanza. Avevamo bisogno di trovare un modo per investire più denaro nella lotta alla crisi, mantenendo intatti i valori dell'azienda.

A dire il vero, non c'erano buone opzioni disponibili. Quindi, ne abbiamo create di nostre.

Un'opzione era vendere Patagonia e donare tutti i soldi. Ma non potevamo essere sicuri che un nuovo proprietario avrebbe mantenuto i nostri valori o mantenuto il nostro *team* di persone in giro per il mondo.

Un'altra strada era quella di rendere pubblica la società. Che disastro sarebbe stato. Anche le società pubbliche con buone intenzioni sono sottoposte a troppa pressione per creare guadagni a breve termine a spese della vitalità e della responsabilità a lungo termine.

A dire il vero, non c'erano buone opzioni disponibili. Quindi, ne abbiamo create di nostre<sup>163</sup>.”

---

<sup>162</sup> Società Benefit & B Corp, *Le società benefit come possibile modello di sviluppo anche per le società quotate*, 2022, p.13.

<sup>163</sup> Lettera di Y. Chouinard, fondatore di Patagonia, 14 settembre 2022 <https://www.patagonia.com/ownership/>.

Ryan Gellert, *CEO* di Patagonia e membro del consiglio di amministrazione, ha inoltre affermato:

“Due anni fa, la famiglia Chouinard ha sfidato alcuni di noi a sviluppare una nuova struttura con due obiettivi centrali. Volevano che proteggessimo lo scopo dell'azienda e che rilasciassimo immediatamente e in modo perpetuo più finanziamenti per combattere la crisi ambientale. Crediamo che questa nuova struttura soddisfi entrambi gli obiettivi e speriamo che ispiri un nuovo modo di fare impresa che metta al primo posto le persone e il pianeta”<sup>164</sup>.

Con effetto immediato, la famiglia Chouinard ha trasferito, nel 2022, tutta la proprietà a due nuove entità: il Patagonia *Purpose Trust* e l'*Holdfast Collective*. Ogni dollaro non reinvestito nell'azienda sarà distribuito sotto forma di dividendi per proteggere il pianeta<sup>165</sup>. Questa configurazione ha assicurato un controllo efficace della *mission* aziendale, impedendo derive speculative e consolidando il ruolo dell'azienda come modello di riferimento per il settore.

### 3.1 Il ruolo del *Trust* nella struttura proprietaria di Patagonia

In tale contesto, la ristrutturazione proprietaria di Patagonia *Inc.* ha visto la creazione del Patagonia *Purpose Trust*, un *Delaware Statutory Trust* costituito ai sensi del *Delaware Statutory Trust Act*, un'entità innovativa concepita per garantire la continuità dei valori e della *mission* aziendale, garantendo così che gli intenti del fondatore, Yvon Chouinard, vengano mantenuti e portati a compimento. Con la riorganizzazione di Patagonia si vuole dimostrare come un'azienda, nata a scopo di lucro, possa mettersi al servizio del pianeta<sup>166</sup>.

Il *purpose trust* rappresenta una figura peculiare nel panorama giuridico anglosassone, differenziandosi dal *trust* tradizionale in quanto non ha beneficiari identificabili, bensì un fine specifico da perseguire. La sua regolamentazione uniforme negli Stati Uniti trova fondamento nello *Uniform Trust Code* (UTC), un

---

<sup>164</sup>Patagonia, *Patagonia's Next Chapter: Earth is Now Our Only Shareholder*, 2022, <https://www.patagoniaworks.com/press/2022/9/14/patagonias-next-chapter-earth-is-now-our-onlyshareholder>.

<sup>165</sup>M.Sportelli, *Il nostro unico azionista è il pianeta*, in *Forbes Italia*, 2022 <https://forbes.it/2022/09/15/patagonia-cede-proprietà-due-entità-per-salvaguardia-ambiente/>.

<sup>166</sup> L.serafini, *La scelta radicale del ceo di Patagonia*, in *Il Sole 24 Ore*, 2022.



*corpus* normativo adottato da diversi Stati degli *USA* con l'obiettivo di armonizzare le discipline dei *trust*. In particolare, all'interno della sezione 409 dell'*UTC*, vengono trattati i *trust* per finalità specifiche, i così detti *purpose trusts*<sup>167</sup>.

In particolare, la *Section 409*, dedicata al *Noncharitable trust without ascertainable beneficiary* prevede che un *trust* può essere creato per un fine non caritatevole senza la necessità di avere un beneficiario definito o determinabile, che può essere scelto dal trustee. Tuttavia, tale *trust* non può essere mantenuto in vigore per più di 21 anni. La gestione e l'attuazione del *trust* possono essere supervisionate da una persona nominata direttamente nei termini del *trust* stesso; in assenza di tale nomina, la corte può designare un incaricato. I beni del *trust* devono essere utilizzati esclusivamente per lo scopo previsto, a meno che la corte non stabilisca che il valore del patrimonio del *trust* superi l'ammontare necessario per tale scopo. In tal caso, il *surplus* deve essere distribuito al *settlor*, se ancora in vita, o in alternativa ai suoi successori, salvo diverse disposizioni contenute nei termini del *trust*<sup>168</sup>.

Il Patagonia *Purpose Trust* si configura come un *trust* non caritatevole con finalità specifica, una categoria giuridica che, pur non avendo beneficiari individualmente identificabili, risponde a una funzione di interesse generale.

La disciplina generale del *trust* prevede la presenza di tre distinti soggetti il *settlor*, il *trustee* e il *beneficiary*, assenti, come detto precedentemente<sup>169</sup>.

---

<sup>167</sup> T.E. Rutledge, *The changing landscape of business succession: how and why purpose trust matter*, in *Northern Kentucky Law Review*, 2012, pp.42-48.

<sup>168</sup> *Uniform Trust Code*, 2000, section 409 *Uniform Law Commission*

“*Section 409 noncharitable trust without ascertainable beneficiary*:

(1) *A trust may be created for a noncharitable purpose without a definite or definitely ascertainable beneficiary or for a noncharitable but otherwise valid purpose to be selected by the trustee. The trust may not be enforced for more than [21] years.*

(2) *A trust authorized by this section may be enforced by a person appointed in the terms of the trust or, if no person is so appointed, by a person appointed by the court.*

(3) *Property of a trust authorized by this section may be applied only to its intended use, except to the extent the court determines that the value of the trust property exceeds the amount required for the intended use. Except as otherwise provided in the terms of the trust, property not required for the intended use must be distributed to the settlor, if then living, otherwise to the settlor's successors in interest.”*

<sup>169</sup> S.Cavanna, *I contratti in generale*, a cura di S. Cavanna, A. Salomoni, P. LLepri, G.Lo Schiavo, A.Marrese, A. Lepri, B.Grasso, F.Pesiri, 2001, p.205. Il *settlor* è il soggetto che istituisce il *trust*, il quale trasferisce la proprietà di uno o più beni o diritti al *trustee* e stabilisce le regole per la loro gestione. Il *trustee* è il soggetto che amministra i beni secondo le istruzioni del *settlor* nell'interesse dei beneficiari o per il raggiungimento dello scopo indicato nell'atto istitutivo. *Beneficiary*, titolari di diritti o di aspettative nei confronti del *Trustee*.

All'interno della ristrutturazione proprietaria di Patagonia, questi soggetti si identificano rispettivamente in Yvon Chouinard, fondatore di Patagonia, che ha trasferito la totalità delle azioni con diritto di voto al *Patagonia purpose trust*.

Quest'ultimo è amministrato da un comitato fiduciario, spesso denominato “*trust stewardship committee*”, composto da rappresentanti di vari gruppi di *stakeholder*, tra cui dipendenti, clienti chiave, investitori. Il loro compito principale è garantire che il *trust* operi in conformità con la missione e i valori fondamentali dell'azienda<sup>170</sup>. La peculiarità di questo *trust* è la totale assenza di beneficiari specifici in quanto l'unico beneficiario è il pianeta.

Entrando nel merito, il *Patagonia purpose trust* detiene il 2% delle azioni di Patagonia<sup>171</sup>, le quali seppur in minoranza rispetto alle azioni totali, sono le uniche dotate di diritto di voto, ciò implica che il *Patagonia Purpose Trust* ha il controllo delle decisioni strategiche e gestionali della società, assicurando che Patagonia continui a operare nel rispetto della propria missione<sup>172</sup>.

L'istituzione del *trust* è stata finalizzata a garantire l'inalienabilità dell'impresa e la salvaguardia dei suoi valori fondativi, escludendo la possibilità che soggetti terzi possano acquisire il controllo o modificarne gli obiettivi. Il *trust* assicura che la società permanga orientata al perseguimento del bene ambientale, conformemente agli intenti del suo fondatore<sup>173</sup>.

### **3.2 Il ruolo dell'organizzazione senza scopo di lucro *Holdfast Collective***

La filantropia tradizionale è storicamente concretizzata in donazioni dirette a organizzazioni benefiche e soltanto in tempi più recenti, nella creazione di una propria fondazione privata da parte di società commerciali<sup>174</sup>.

---

<sup>170</sup> S. R. Lipp, *Purpose Trusts: An Alternative Ownership Structure for Succession Planning*, in *Wealth Management*, 2025 WealthManagement.com.

<sup>171</sup> Prima della ristrutturazione societaria del 2022, Patagonia non era soggetta alla partecipazione di investitori esterni in quanto impresa privata e non quotata in borsa. La titolarità esclusiva del capitale sociale era in capo a Chouinard ed ai suoi familiari, tale condizione ha consentito loro di trasferire le partecipazioni senza necessità di ottenere il consenso di investitori esterni o di soggetti terzi.

<sup>172</sup> V. nota 152.

<sup>173</sup> <https://www.forbes.com/sites/matthewerskine/2022/09/16/yvon-chouinard-and-the-patagonia-purpose-trust-what-is-it-and-will-it-work/>.

<sup>174</sup> M. Tallacchini, E. Vendramini, *Una Filantropia Nuova*, eds. *Libellula*, 2017, p.39.

È proprio questo sviluppo della filantropia, che oggi possiamo definire filantropia moderna, che è stato abbracciato da Yvon Chouinard con la costituzione, nel 2022, della organizzazione senza scopo di lucro *Holdfast Collective*, costituita come una *non-profit corporation* secondo la normativa dello Stato del Delaware.

Nella ristrutturazione proprietaria di Patagonia, essa ha avuto un ruolo fondamentale per il raggiungimento degli obiettivi di Chouinard. Infatti, mentre il Patagonia *Purpose Trust* possiede il 2% delle azioni con diritto di voto, l'*Holdfast Collective* ne detiene il restante 98% ma senza diritto di voto<sup>175</sup>; ciò impedisce all'organizzazione di assumere decisioni riguardo la *governance* aziendale, ma le conferisce il potere di ricevere e gestire i dividendi non reinvestiti nel *business* aziendale, utilizzando ogni dollaro ricevuto da Patagonia per tutelare la natura e la biodiversità, supportare le comunità e combattere la crisi ambientale.

In proiezione, sono messi a disposizione della *Holdfast Collective* circa cento milioni di dollari in dividendi annui<sup>176</sup>.

L'attività della *Holdfast Collective* si concentra in gran parte sul tema del ripristino degli ecosistemi. Sebbene non siano disponibili cifre pubbliche dettagliate per ogni progetto intrapreso, si stima che l'organizzazione abbia investito decine di milioni di dollari in iniziative di riforestazione, ripristino delle zone umide e conservazione degli *habitat*.

Un esempio emblematico riguarda la deforestazione in Amazzonia, causata dall'agricoltura intensiva, dall'estrazione mineraria e dall'espansione urbana, che ha portato a una significativa perdita di *habitat* e a una drastica riduzione della biodiversità<sup>177</sup>.

Per affrontare questa crisi, la *Holdfast Collective* ha finanziato una serie di interventi mirati a ripristinare gli ecosistemi danneggiati e a sostenere le comunità locali. Tra questi interventi, il finanziamento di progetti di riforestazione ha permesso di ripristinare aree deforestate, riportando alla vita zone che erano state gravemente compromesse. Inoltre, il sostegno alle comunità indigene è stato

---

<sup>175</sup> V. nota 152.

<sup>176</sup> <https://www.planetmountain.com/it/notizie/eventi/yvon-chouinard-cede-patagonia-non-profit-unico-azionista-il-pianeta.html>.

<sup>177</sup> Y. Chouinard, *Let My People Go Surfing: The Education of a Reluctant Businessman*, eds. Penguin Books, 2005, pp. 175-188.

fondamentale per proteggere e gestire le foreste in modo sostenibile, garantendo che le popolazioni locali possano continuare a vivere in armonia con l'ambiente.

La *Holdfast Collective* ha anche collaborato con organizzazioni locali per piantare alberi nativi e ripristinare i corridoi ecologici, creando connessioni tra aree forestali frammentate e favorendo il movimento delle specie animali. Grazie a questi sforzi, si è registrato un miglioramento della copertura forestale in alcune aree, con un aumento della biodiversità e il ritorno di specie animali e vegetali che erano state minacciate o allontanate dalla deforestazione.

Un ulteriore risultato importante è stata la maggiore capacità di sequestro del carbonio da parte delle foreste ripristinate, che contribuisce direttamente alla lotta contro il cambiamento climatico. Questi interventi non solo hanno riportato vita ed equilibrio agli ecosistemi amazzonici, ma hanno anche dimostrato come un approccio integrato, che unisce scienza, comunità locali e finanziamenti mirati, possa avere un impatto tangibile e duraturo sulla conservazione dell'ambiente<sup>178</sup>.

Dal punto di vista giuridico la *Holdfast Collective* rientra nella categoria delle organizzazioni senza scopo di lucro, disciplinate all'interno dell'*Internal Revenue Code (IRC)*, il codice fiscale federale degli Stati Uniti<sup>179</sup>. All'interno di questo vengono affrontate due tipologie di organizzazione senza scopo di lucro, rispettivamente disciplinate nella *section* §501(C)(3) e §501(C)(4)<sup>180</sup>.

Nonostante entrambe siano entità senza scopo di lucro, queste differiscono significativamente per scopi, vantaggi fiscali e restrizioni operative. Sono state proprio queste differenze ad orientare Chouinard nella scelta di una organizzazione disciplinata ai sensi della sezione §501(C)(4) dell'*Internal Revenue Code*.

Le § 501(C)(3) *non-profit organization* sono organizzazioni dedicate esclusivamente a scopi caritatevoli, religiosi, educativi, scientifici o letterari. Esempi includono fondazioni private, ONG, chiese e università. Queste organizzazioni godono di un'esenzione totale dalle tasse federali sul reddito e,

---

<sup>178</sup> V. nota 162.

<sup>179</sup> L'*Internal Revenue Code (IRC)*, è il corpo principale delle leggi fiscali federali degli Stati Uniti. È contenuto nel Titolo 26 del Codice degli Stati Uniti e regola l'imposizione fiscale a livello federale, inclusi i redditi, le successioni, le donazioni, le accise, le organizzazioni senza scopo di lucro e altre tasse. <https://www.investopedia.com/terms/i/internal-revenue-code.asp>.

<sup>180</sup> Entrambe le tipologie saranno approfondite nel capitolo successivo.

soprattutto, le donazioni a loro favore sono deducibili dalle tasse per i donatori, il che le rende particolarmente attraenti per i filantropi<sup>181</sup>.

Tuttavia, le §501(c)(3) sono soggette a severe restrizioni in campo politico: non possono impegnarsi in campagne elettorali, come sostenere candidati specifici, e la loro capacità di fare *lobbying*<sup>182</sup> è limitata a una piccola percentuale delle loro attività.

La scelta di Chouinard di utilizzare una *Social Welfare Organization* § 501(c)(4), ovvero enti dedicati al benessere sociale o alla promozione di cause civiche, come la protezione dell'ambiente o i diritti civili, invece di una *Charitable Organization* § 501(c)(3) è strategica e riflette la volontà di Patagonia di influenzare attivamente le politiche pubbliche e legislative in materia ambientale.

A differenza di una *Charitable Organization* § 501(c)(3), una *Social Welfare Organization* § 501(c)(4) può impegnarsi in *lobbying* senza limitazioni significative e può anche partecipare, purché non sia il loro scopo predominante, a campagne elettorali e ad attività politiche dirette, come il sostegno a candidati o partiti che promuovono cause ambientali. Questo permette alla *Holdfast Collective* di agire in modo più incisivo per promuovere cambiamenti legislativi e politici a favore della sostenibilità ambientale, un obiettivo centrale per Patagonia<sup>183</sup>.

Tuttavia, la scelta di una § 501(c)(4) comporta anche una maggiore responsabilità in termini di trasparenza e controllo.

Questo *trust*, in quanto entità di controllo, assicura che le attività della *Holdfast Collective* siano condotte in modo etico e allineate con i principi fondanti dell'azienda, evitando deviazioni che potrebbero danneggiare la reputazione di Patagonia o ingannare il pubblico<sup>184</sup>.

---

<sup>181</sup> L.N. Woodworth, *Legislative activities of 501(C)(3) organizations*, In *Catholic Lawyer*, 1978, pp. 175-186.

<sup>182</sup> S. Marelli, A. Guerra, S. Martuscelli, *Lobbying e Advocacy: elementi metodologici*, eds. P. Amiucci, 2015, p. 11. "Il cosiddetto lobbying si sostanzia in un'attività di pressione istituzionale, che un gruppo portatore di interessi compie verso i governi e verso ogni attore in grado di influenzare il processo istituzionale su cui si vuole incidere".

<sup>183</sup> M.A. Luscombe, *Tax Trends. Code Sec. 501(C)(4) Organizations*, eds. CHH Incorporated, 2015, pp. 3-4.

<sup>184</sup> M.E. Porter, M.R. Kramer, *Creating Shared Value*, in *Harvard Business Review*, vol. 89, 2011, pp. 62-77.

Per quanto riguarda la documentazione pubblica, le organizzazioni § 501(c)(4) devono presentare il *Form 990*<sup>185</sup> all'*Internal Revenue Service*, un documento dettagliato che include informazioni finanziarie, sulle attività svolte e sulla *governance* dell'organizzazione. Questo modulo è pubblico e accessibile a chiunque, garantendo così trasparenza sulle operazioni e sull'uso dei fondi, e rispettando i rigorosi *standard* di *reporting* per evitare contestazioni per *misrepresentation* o mancanza di trasparenza<sup>186</sup>.

Yvon Chouinard ha scelto di utilizzare la politica per informare e sensibilizzare un pubblico più ampio, composto da persone ancora inconsapevoli dei gravi problemi ambientali che affliggono il pianeta e delle conseguenze future che ne potrebbero derivare.

---

<sup>185</sup> B.A. Parker, *Instructions for Filling out Form 990*, in *Catholic Lawyer*, vol.22, 1976, pp. 262-265.

<sup>186</sup> J. Blazek, *Tax Planning and Compliance for Tax-Exempt Organizations*, eds. Wiley, 2019, p.169.

## CAPITOLO II

### ***Tax-Exempt Organizations negli Stati Uniti: Private Foundations, Public Charities, and Social Welfare Organizations***

#### *Sommario*

1. Lo sviluppo della filantropia negli Stati Uniti. – 2. Evoluzione dell' *'Internal Revenue code* 1913, 1916, 1954, 1969. – 3. La normativa applicabile alle *Tax-Exempt Organizations* ai sensi della *section* §501(c)(3). – 3.1 *Public Charities* e la regolamentazione fiscale ai sensi dell' *Internal Revenue Code*. – 3.2 La nascita e lo sviluppo delle *Private Foundations*. – 3.2.1 La regolamentazione fiscale delle *Private Foundations*: analisi degli articoli *IRC* §4941- §4945. – 3.2.2 *Case study: Bill & Melinda Gates Foundations*. – 4. Le *Social Welfare Organizations* 501(c)(4) e le differenze con le 501(c)(3). – 4.1 *Case study: Holdfast Collective*. – 5. Impatto sociale e misurazione dei risultati. I *Key Performance Indicators*.

#### **1. Lo sviluppo della filantropia negli Stati Uniti**

La filantropia negli Stati Uniti ha radici profonde che affondano nella cultura coloniale e nel pensiero religioso e civico dei primi insediamenti. Già nel XVII secolo, con l'arrivo dei coloni inglesi<sup>187</sup>, si sviluppò una tradizione di assistenza comunitaria fondata su istituzioni religiose e associazioni di mutuo soccorso<sup>188</sup>. Questi primi modelli di beneficenza si ispiravano alla concezione protestante della carità, secondo cui il successo economico individuale comportava una responsabilità morale verso la collettività<sup>189</sup>.

Tuttavia, è con l'Ottocento e l'industrializzazione che la filantropia assume connotazioni più strutturate e sistematiche. L'accumulazione di grandi ricchezze da

---

<sup>187</sup> Con l'arrivo dei coloni inglesi nel XVII secolo, soprattutto nelle colonie del New England, si sviluppò una cultura civica e religiosa che valorizzò la responsabilità individuale verso la comunità. Molti dei primi coloni erano puritani, mossi da motivazioni religiose e da un forte senso di missione morale. Credevano nella necessità di costruire una società giusta, ispirata ai principi cristiani, e in questo contesto si radicò l'idea che l'assistenza ai bisognosi fosse un dovere morale e collettivo.

<sup>188</sup> R.H. Bremner, *American Philanthropy*, University of Chicago Press, 1988, pp. 96-98.

<sup>189</sup> R.H. Bremner, *American Philanthropy*, University of Chicago Press, 1988, pp. 12-15.

parte di imprenditori come *Andrew Carnegie*, *John D. Rockefeller* e *Henry Ford* portò alla nascita delle prime grandi *private foundations*, concepite come strumenti permanenti per la redistribuzione della ricchezza a favore di iniziative di interesse pubblico, in quanto il rapido sviluppo economico di quegli anni aveva accentuato le disuguaglianze e generato nuove forme di povertà<sup>190</sup>.

Il concetto di “*scientific philanthropy*”, promosso dallo stesso *Carnegie* nel suo celebre saggio *The Gospel of Wealth* (1889), segnò una svolta: l’idea non era più semplicemente donare ai bisognosi, quindi distaccarsi dalla semplice idea di beneficenza assistenzialista, ma creare istituzioni capaci di risolvere le cause profonde delle disuguaglianze attraverso l’istruzione, la ricerca scientifica e lo sviluppo sociale, ampliando così l’idea di filantropia<sup>191</sup>.

Nel Novecento, il ruolo della filantropia si espanse ulteriormente, evolvendosi in risposta ai cambiamenti sociali ed economici.

La Grande Depressione (1929-1939) rappresentò una delle più gravi crisi economiche della storia moderna, innescata dal crollo della Borsa di *Wall Street* nel 1929<sup>192</sup>.

Questo evento provocò una catena di conseguenze devastanti: disoccupazione di massa, fallimenti bancari, contrazione dei consumi e un generale collasso dell'economia globale. In tale contesto, il governo degli Stati Uniti, sotto la presidenza di Franklin D. Roosevelt, adottò una serie di misure straordinarie note come *New Deal*<sup>193</sup>.

Il *New Deal* fu un insieme di programmi e riforme economiche e sociali finalizzati a stimolare la ripresa economica, creare posti di lavoro e proteggere i cittadini dagli effetti più drammatici della povertà e dell'instabilità economica<sup>194</sup>. Tra le iniziative più significative vi furono: La creazione di agenzie federali come la *Works Progress Administration (WPA)*, che promosse opere pubbliche e occupazione. L'introduzione della *Social Security Act* (1935), che istituì un sistema

---

<sup>190</sup> O. Zunz, *Philanthropy in America: A History*, Princeton University Press, 2012, pp. 45-60.

<sup>191</sup> A. Carnegie, *The Gospel of Wealth*, in *North American Review*, vol. 148, 1889, pp. 653-664 <https://www.carnegie.org/about/our-history/gospelofwealth/>.

<sup>192</sup> FTA Online News, *Crisi del 29': cause e conseguenze della Grande Depressione*, In *Borsa Italiana*, 2020 <https://www.borsaitaliana.it/notizie/sotto-la-lente/crisidel29.htm>.

<sup>193</sup> E. Rauchway, *The Great Depression and the New Deal: A Very Short Introduction*, Oxford University Press, 2008, pp. 50-75.

<sup>194</sup> *New Deal*, Istituto della Enciclopedia Italiana fondata da Giovanni Treccani.



di previdenza sociale, garantendo pensioni e sussidi di disoccupazione. La regolamentazione del settore finanziario attraverso il *Glass-Steagall Act*, volto a prevenire future crisi bancarie<sup>195</sup>.

Queste misure segnarono un ampliamento senza precedenti dell'intervento pubblico nell'economia, ridefinendo i confini tra Stato e iniziativa privata. Lo Stato assunse un ruolo centrale nel garantire il benessere sociale, ponendo le basi per quello che sarebbe divenuto il moderno *Welfare State*<sup>196</sup>.

Tuttavia, questo rafforzamento dello Stato sociale non comportò l'eliminazione del ruolo delle fondazioni filantropiche private. Le fondazioni filantropiche, come la *Rockefeller Foundation* o la *Ford Foundation*, continuarono a svolgere un ruolo cruciale nel sostenere iniziative sociali, educative e culturali, spesso in collaborazione con lo Stato. La loro azione complementare dimostrò che l'intervento pubblico e la filantropia privata potevano coesistere e integrarsi, contribuendo entrambi alla costruzione di una società più equa e resiliente<sup>197</sup>.

La seconda metà del secolo vide la creazione di numerose fondazioni orientate ai diritti civili, alla sanità pubblica e alla ricerca accademica, sostenendo movimenti come quello per i diritti degli afroamericani e lo sviluppo di nuove tecnologie mediche.

Un punto di svolta cruciale si ebbe con il *Tax Reform Act* del 1969, che introdusse una regolamentazione più stringente sulle fondazioni private per garantirne la trasparenza e l'effettiva destinazione dei fondi a scopi di pubblica utilità.

Questo contesto normativo ha favorito il consolidamento di due fenomeni distinti ma complementari: la *corporate philanthropy* e la *venture philanthropy*, entrambi volti a massimizzare l'impatto sociale delle risorse investite.

La *corporate philanthropy* rappresenta l'impegno delle imprese nel sostenere cause di pubblica utilità attraverso donazioni, sponsorizzazioni o

---

<sup>195</sup> D.M. Kennedy, *Freedom from Fear: The American People in Depression and War 1929-1945*, Oxford University Press, 1999, pp. 247-290.

<sup>196</sup> Lo Stato sociale o *Welfare State* è un sistema in cui lo Stato si assume la responsabilità di garantire il benessere economico e sociale dei cittadini, intervenendo per ridurre le disuguaglianze e proteggere le persone da rischi come la povertà, la disoccupazione, la malattia e la vecchiaia.

<sup>197</sup> I. Parmar, *Foundations of the America Century: The Ford, Carnegie and Rockefeller Foundations in the Rise of American Power*, Columbia University Press, 2012, pp. 95-110.

iniziative di responsabilità sociale d'impresa<sup>198</sup>. Questo modello tradizionale di filantropia si concretizza in azioni quali il finanziamento di organizzazioni *non profit*, il sostegno a programmi educativi o sanitari, l'implementazione di progetti volti alla tutela ambientale o allo sviluppo comunitario<sup>199</sup>. La *corporate philanthropy* si è affermata come strumento attraverso cui le imprese integrano la propria missione aziendale con un impegno verso il benessere collettivo<sup>200</sup>, spesso ottenendo benefici in termini di reputazione, fidelizzazione dei clienti e coinvolgimento dei dipendenti<sup>201</sup>. Inoltre, in molti casi, le donazioni filantropiche delle aziende sono incentivate da vantaggi fiscali, che le rendono una componente strategica delle politiche aziendali<sup>202</sup>.

Un'interessante evoluzione della *corporate philanthropy* è rappresentata dall'integrazione delle attività filantropiche con gli obiettivi economici e strategici dell'impresa. In questo senso, Porter e Kramer osservano come:

*“Using philanthropy to enhance competitive context aligns social and economic goals and improves a company’s long-term business prospects. Addressing context enables a company not only to give money but also leverage its capabilities and relationships in support of charitable causes. Adopting a context-focused approach requires a far more disciplined approach than is prevalent today. But it can make a company’s philanthropic activities far more effective”*<sup>203</sup>.

Accanto alla *corporate philanthropy*, si è sviluppata la *venture philanthropy*<sup>204</sup>, questo approccio non si limita alla mera erogazione di fondi, ma prevede un coinvolgimento attivo dei filantropi nella gestione e nel monitoraggio

---

<sup>198</sup> B. Diamond, *Citizenship: the evolution of 'corporate philanthropy*, in *Georgetown Journal of International Affairs*, vol. 13, 2012, pp. 25-30.

<sup>199</sup> A. Gautier, A. Claire, *Research on Corporate Philanthropy: A Review and Assessment*, in *Journal of Business Ethics*, vol.126, 2015, pp. 343-369.

<sup>200</sup> Si veda, ad esempio il caso di Patagonia, che ha evoluto la propria iniziale attività di *corporate philanthropy* in un impegno valoriale più profondo verso il benessere collettivo. Questo passaggio si è manifestato prima nella trasformazione in *Benefit Corporation*, e successivamente nella ristrutturazione proprietaria che ha portato all'istituzione del *Patagonia Purpose Trust* e dell'organizzazione *no-profit Holdfast Collective*, con l'obiettivo di garantire la sostenibilità e la missione aziendale nel lungo periodo.

<sup>201</sup> M.E. Porter, M.R. Kramer, *The Competitive Advantage of Corporate Philanthropy*, in *Harvard Business Review*, vol. 80, 2002, pp. 56-68.

<sup>202</sup> Centro Studi Lang, *Corporate Philanthropy come leva strategica. Valore per l'impresa, valore per la comunità*, in *Philanthropy Insights*, a cura del Centro Studi Lang, 2013, pp. 1-20.

<sup>203</sup> M.E. Porter, M.R. Kramer, *Competitive Advantage of Corporate Philanthropy*, in *Harvard Business Review*, vol.80, 2002, pp.56-69.

<sup>204</sup> <https://www.thehumansafetynet.org/it/amplifying-impact/venture-philanthropy>.

dei progetti sostenuti<sup>205</sup>. In particolare, la *venture philanthropy* si caratterizza per: investimenti mirati; una scrupolosa selezione di iniziative sociali ad alto potenziale di impatto, spesso innovative e scalabili. Un supporto strategico, attraverso la fornitura di competenze manageriali, di consulenza e di risorse per migliorare l'efficacia delle organizzazioni beneficiarie. Una misurazione dei risultati, consistente in una valutazione rigorosa dell'impatto sociale generato, con l'obiettivo di ottimizzare l'uso delle risorse e garantire la sostenibilità dei progetti<sup>206</sup>.

A differenza dei sistemi filantropici europei, spesso più legati a enti pubblici o a modelli di *welfare state*, negli Stati Uniti la filantropia si caratterizza per un forte protagonismo privato e un'integrazione con il mondo imprenditoriale, rimanendo un modello di riferimento a livello globale<sup>207</sup>.

Negli ultimi decenni, tuttavia, il dibattito sulla filantropia negli Stati Uniti si è intensificato, portando alla luce i limiti strutturali del modello basato sul protagonismo del settore privato. In particolare, ha assunto rilievo la discussione intorno al concetto di "*philanthropic sufficiency*", ovvero la capacità della filantropia privata di rispondere adeguatamente ai bisogni sociali in assenza di un forte intervento pubblico.

Questa dottrina politica neoconservatrice è stata ben codificata nel pensiero del "*Independent Sector*"<sup>208</sup>, lanciato nel 1987 con lo slogan "*Give Five*". L'idea alla base era semplice ma ambiziosa: ogni cittadino avrebbe dovuto donare il 5% del proprio reddito in denaro e dedicare cinque ore settimanali al volontariato<sup>209</sup>.

L'obiettivo era creare una società in cui basse tasse e alti livelli di filantropia privata potessero combinarsi per affrontare i problemi sociali, riducendo la necessità di un ampio intervento governativo.

---

<sup>205</sup> O. Tamaki, *Venture Philanthropy and Practice Variations: The Interplay of Institutional Logics and Organizational Identities*, in *Nonprofit and Voluntary Sector Quarterly*, vol.48, 2019, pp.241-265.

<sup>206</sup> P. Brest, H. Harvey, *Money Well Spent: A Strategic Plan for Smart Philanthropy*, Stanford University Press, 2008, pp.85-110.

<sup>207</sup> F.A. Mitchell, *The Role of Philanthropy in American Capitalism*, in *Journal of Economics Issues*, vol. 34, 2000, pp.511-520.

<sup>208</sup> Coalizione nazionale americana fondata nel 1980, che riunisce fondazioni, organizzazioni filantropiche e leader del settore *non profit*.

<sup>209</sup> L.M. Salomon, *America's Nonprofit Sector: A Primer*, in *Foundation Center*, New York 1999, pp.47-52.

In confronto alla tradizionale decima biblica, che prevedeva di donare il 10% del proprio reddito, “*Give Five*” rappresentava una proposta più modesta, ma comunque significativa. Tuttavia, nonostante oltre 25 anni di iniziative politiche e culturali basate su questa presunzione di sufficienza filantropica, la realtà si è rivelata molto diversa.

Il settore *non profit* non è riuscito a colmare il divario lasciato dalla riduzione dei programmi pubblici. Le donazioni private negli Stati Uniti si sono stabilizzate intorno al 2% del reddito aggregato, ben al di sotto dell'obiettivo del 5% proposto da “*Give Five*” e ancora più lontane dalla decima biblica.

Questo fenomeno è stato definito “*steady state of philanthropic insufficiency*”<sup>210</sup>, perché, nonostante gli sforzi, il livello di donazioni non accennava a crescere in modo significativo.

In un'epoca altamente polarizzata come la nostra, questa insufficienza filantropica viene interpretata in modo diverso a seconda delle posizioni politiche.

I liberali<sup>211</sup> la vedono come un fallimento della dottrina neoconservatrice, dimostrando che la filantropia privata non può sostituire l'intervento pubblico in quanto, le risorse raccolte attraverso la filantropia privata sono semplicemente insufficienti e spesso frammentate, rendendo impossibile affrontare in modo adeguato queste sfide

D'altra parte, i neoconservatori<sup>212</sup> potrebbero sostenere che il problema non sia la dottrina in sé, ma la mancata adesione dei cittadini ai principi filantropici proposti. La questione pratica è se e come sia possibile rompere il soffitto di vetro dell'insufficienza filantropica, ovvero come aumentare il livello aggregato di donazioni private oltre il 2%<sup>213</sup>.

---

<sup>210</sup> Letteralmente, “stato stazionario di insufficienza filantropica”.

<sup>211</sup> Considerano la filantropia privata come complementare, ma non sostitutiva, all'intervento pubblico, sottolineano il ruolo dello Stato nel garantire i diritti fondamentali e nel ridurre le disuguaglianze attraverso politiche pubbliche inclusive.

<sup>212</sup> Questi promuovono la filantropia privata come alternativa al *welfare* statale e credono che una società civile forte (fatta di fondazioni, chiese, associazioni) possa risolvere molti problemi sociali senza bisogno dello Stato.

<sup>213</sup> R. A. Lohmann, *Charity, philanthropy, public service, or enterprise: what are the big questions of nonprofit management today?*, in *Public Administration Review*, vol.67, 2007, pp. 437-444.

La sfida è capire se sia possibile sensibilizzare ulteriormente i cittadini, migliorare gli incentivi fiscali o trovare nuove forme di coordinamento tra il settore *non profit* e quello pubblico<sup>214</sup>.

Per comprendere le radici di tali sfide e le risposte offerte nel tempo dal legislatore, è necessario volgere lo sguardo all'evoluzione normativa del sistema fiscale statunitense.

## 2. Evoluzione dell' *Internal Revenue code* 1913, 1916, 1954, 1969

L'evoluzione dell'*Internal Revenue Code* riflette lo sviluppo graduale di un sistema giuridico e fiscale volto a riconoscere e disciplinare il ruolo delle organizzazioni *non profit* all'interno dell'ordinamento statunitense.

Uno dei momenti di svolta è rappresentato dalla sentenza *Pollock v. Farmers' Loan & Trust Co.* (1895), con cui la *Supreme Court*, a maggioranza<sup>215</sup>, dichiarò l'incostituzionalità di alcune disposizioni contenute nel *Wilson-Gorman Tariff Act* del 1894, che introducevano un'imposta federale sul reddito<sup>216</sup>.

Il ricorrente, Charles Pollock, era un azionista della *Farmers' Loan & Trust Company*, e contestò la legalità del pagamento dell'imposta da parte della società, sostenendo che la tassa sul reddito, così come prevista dalla legge, fosse una tassa diretta. Secondo la Costituzione americana, infatti, le imposte dirette devono essere ripartite tra gli Stati in proporzione alla loro popolazione<sup>217</sup> (art. I, sezione 9, cl. 4)<sup>218</sup>.

La Corte, accogliendo l'argomentazione di Pollock, stabilì che i redditi derivanti dalla proprietà, come quelli da affitti, dividendi, interessi e utili da

---

<sup>214</sup> H.P. Tuckman, *A Methodology for Measuring the Financial Vulnerability of Charitable Nonprofit Organizations*, in *Nonprofit and Voluntary Sector Quarterly*, vol.20, 1991, pp.445-460.

<sup>215</sup> La decisione fu adottata con una stretta maggioranza (5-4), una decisione che riflette una profonda divisione tra i giudici.

<sup>216</sup> *Pollock v. Farmers' Loan & Trust Co.*, 157 US 429, 1895.

<sup>217</sup> U.S. Constitution, Article I, Section 9, Clause 4 "No capitation or other direct tax shall be laid, unless in proportion to the census or enumeration hereinbefore directed to be taken". Questa clausola imponeva che tutte le imposte dirette federali dovessero essere distribuite tra gli Stati in proporzione alla loro popolazione, come determinata dal censimento. Ciò significava che non si poteva imporre una tassa diretta individuale a livello nazionale senza prima fare questo calcolo proporzionale tra Stati.

<sup>218</sup> J. J. Thorndike, *Their Fair Share: Taxing the Rich in the Age of FDR*, eds. Urban Institute Press, 2013, pp. 199-205.

investimenti, erano assimilabili a tassazione diretta, e che l'imposta federale sul reddito violava il principio costituzionale di ripartizione<sup>219</sup>. La decisione ebbe un effetto paralizzante sull'intero sistema fiscale federale, impedendo di fatto l'adozione di una moderna imposta sul reddito a livello federale per quasi vent'anni.

Per superare i vincoli imposti dalla pronuncia della Corte, fu necessaria una modifica della Costituzione. Nel 1913, con la ratifica del Sedicesimo Emendamento<sup>220</sup>, il Congresso acquisì il potere di "prelevare imposte sul reddito, qualunque ne sia la fonte, senza ripartizione tra gli Stati e senza riferimento ad alcun censimento o enumerazione". Questa modifica rimosse l'ostacolo costituzionale emerso nella sentenza *Pollock* e rese possibile la creazione di un sistema fiscale federale basato sulla tassazione personale del reddito.

In quello stesso anno, grazie al Sedicesimo Emendamento, fu emanato il primo *Internal Revenue Code* del 1913, che introdusse ufficialmente un'imposta progressiva sul reddito personale, con un'esenzione di base per i redditi più bassi e aliquote che salivano fino al 7% per i contribuenti più abbienti<sup>221</sup>. Il codice prevedeva anche la deducibilità di alcune spese personali e professionali, segnando l'inizio della costruzione di una struttura tributaria articolata e moderna. Esso conteneva inoltre i primi riferimenti all'esenzione fiscale per le "*corporations organized and operated exclusively for religious, charitable, scientific, or educational purposes*" (*Revenue Act of 1913*, § II(G)(a))<sup>222</sup>. Anche se la formulazione risultava ancora generica e priva di una struttura sistematica, essa segnava l'origine del principio secondo cui lo Stato può rinunciare all'imposizione fiscale nei confronti di enti che perseguano finalità di interesse pubblico<sup>223</sup>.

La prima grande revisione dell'*IRC* avvenne già due anni dopo nel 1916, in un contesto di crescente esigenza di finanziamento pubblico dovuto all'imminente ingresso degli Stati Uniti nella Prima guerra mondiale. Il codice fu modificato per

---

<sup>219</sup> Cfr. nota 32.

<sup>220</sup> *The Congress shall have power to lay and collect taxes on incomes, from whatever source derived, without apportionment among the several States, and without regard to any census or enumeration.*

<sup>221</sup> J.A. Hill, *The Income Tax of 1913*, in *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 28, 1913, pp. 46-68.

<sup>222</sup> J.R. Buckles, *The Federalization of the Charity Sector: A Reconsideration of the 1913 Revenue Act*, in *Pittsburgh Tax Review*, vol.10, 2012, pp. 43-90.

<sup>223</sup> E. Brody, T. John, *Respecting foundation and charity autonomy: how public is private philanthropy*, in *Chicago-Kent Law Review*, vol.85, 2010, pp. 571-618.

aumentare significativamente le aliquote marginali (che arrivarono fino al 15%) e per includere nuove categorie di reddito imponibile<sup>224</sup>.

Nonostante questo aumento di tassazione si introdusse una definizione più dettagliata delle organizzazioni esenti, consolidando questo orientamento, e stabilendo formalmente il principio della deducibilità delle donazioni caritatevoli per i contribuenti individuali.

L'art. 1201(a)(2) di tale legge riconobbe che i contribuenti potessero dedurre dal reddito imponibile le somme donate a enti qualificati, delineando così un incentivo fiscale al finanziamento del settore filantropico privato<sup>225</sup>. Questo meccanismo, che Salamon definiva come un “*partnership* fiscale” tra Stato e società civile, ha costituito il fondamento per la futura espansione del *non-profit sector* negli Stati Uniti<sup>226</sup>.

Un momento di svolta si ebbe nel 1954, con l’emanazione del *Internal Revenue Code of 1954*, che sostituì integralmente il testo precedente e rappresenta il primo tentativo organico di sistematizzare la disciplina fiscale delle organizzazioni esenti. Questa nuova codificazione riorganizzò il sistema fiscale in una struttura coerente e dettagliata, articolata in sottotitoli, capitoli e sezioni numerate<sup>227</sup>.

In questo contesto normativo nasce la sezione §501(c), che elenca puntualmente le tipologie di enti non soggetti a imposizione, delineando i criteri per la qualifica, le attività ammesse e le condizioni di esclusione dal regime di favore<sup>228</sup>.

In particolare, il §501(c)(3) codifica la categoria delle “*charitable organizations*”, ossia quelle organizzazioni “*organized and operated exclusively for religious, charitable, scientific, testing for public safety, literary, or educational purposes*”, includendo anche attività di promozione dello sport amatoriale e di

---

<sup>224</sup> J.A. Hill, *The Civil War Income Tax*, in *Quarterly Journal of Economics*, vol. 8, 1920, pp. 416-452.

<sup>225</sup> L.M. Salamon, *Partners in Public Service: Government- Nonprofit Relations in the Modern Welfare State*, The Johns Hopkins University Press, 1995, pp.135-137.

<sup>226</sup> L.M. Salamon, *The rise of the Nonprofit Sector*, in *Foreign Affairs*, vol.73, 1994, pp. 109-122.

<sup>227</sup> Bruce R. Hopkins, *The Law of Tax-Exempt Organizations*, John Wiley & Sons, 2015, pp. 170-185.

<sup>228</sup> E. P. Aprill, *Churches, Politics, and the Charitable Contribution Deduction*, in *Boston College Law Review*, vol. 42, 2001, pp. 843-873.

prevenzione della crudeltà verso minori e animali<sup>229</sup>. Parallelamente, il §501(c)(4) disciplina le “*social welfare organizations*”, enti il cui scopo primario è la promozione del benessere della comunità<sup>230</sup>.

Infine, un’ulteriore e fondamentale evoluzione si verificò con il *Tax Reform Act del 1969*, che intervenne in modo incisivo sulla disciplina delle *private foundations*, anch’esse incluse nella categoria delle §501(c)(3)<sup>231</sup>.

Il legislatore, inquieto per un utilizzo improprio delle *public charities*, *private foundations* e delle *social welfare organizations* a fini elusivi o personali, introdusse un complesso di norme volte a garantire trasparenza, finalità pubblica e conformità agli obiettivi filantropici dichiarati, nonché un complesso sistema di regole sanzionatorie e preventive<sup>232</sup>.

Tra le principali innovazioni del 1969 vi furono l’obbligo di distribuzione minima annuale dei redditi (*payout requirement*), limiti agli investimenti rischiosi (*jeopardizing investments*), divieti di transazioni con soggetti correlati (*self-dealing*) e l’obbligo di rendicontazione puntuale. Tali disposizioni vennero codificate nelle sezioni § 4941– §4945 *IRC*, e rappresentano ancora oggi lo schema normativo per la regolazione delle fondazioni private esenti da imposta<sup>233</sup>.

Come osservato da Lester M. Salamon, il legislatore del 1969 mirava a “professionalizzare” la filantropia, separando le organizzazioni autenticamente orientate al bene pubblico da quelle strumentali a interessi privati<sup>234</sup>. La distinzione tra *public charities* e *private foundations*, introdotta formalmente proprio con questa riforma, è ancora oggi alla base del regime fiscale statunitense in materia di *non profit*. Essa riflette una visione per cui l’esenzione fiscale non è un diritto, ma

---

<sup>229</sup> L.N. Woodworth, *Legislative Activities of 501(c)(3) Organizations*, in *Catholic Lawyer*, vol. 23, 1978, pp. 175-186.

<sup>230</sup> M.A. Luscombe, *Code Sec. 501(c)(4) Organizations*, in *Taxes: The Tax Magazine*, vol. 93, 2015, pp. 3-4.

<sup>231</sup> J.A. Rendall, *Tax Reform: Promises, Promises*, in *Western Ontario Law Review*, vol.8, 1969, pp. 169-182.

<sup>232</sup> F. Smith, R. Marion, *Impact of the Tax Reform Act of 1969 on State Supervision of Charities*, in *Harvard Journal on Legislation*, vol. 8, 1971, pp. 537-570.

<sup>233</sup> Tali sezioni vengono affrontate approfonditamente all’interno dell’*Internal Revenue Code* consultabile da <https://www.law.cornell.edu/uscode/text/26>.

<sup>234</sup> L. M. Salamon, *America’s Nonprofit Sector: A Primer*, in *Foundation Center*, 2012, p. 64.



un beneficio condizionato al rispetto di precisi obblighi giuridici e alla produzione di valore sociale verificabile<sup>235</sup>.

In questo modo, il diritto tributario statunitense si evolse da una posizione di rigida separazione tra pubblico e privato, verso una concezione in cui lo strumento fiscale diventa leva di politica sociale, incentivando il settore filantropico entro un quadro normativo stringente e finalizzato alla tutela dell'interesse generale.

### **3. La normativa applicabile alle *Tax-Exempt Organization* ai sensi della section §501(C)(3)**

Il panorama giuridico delle organizzazioni esenti da imposte negli Stati Uniti è complesso e articolato, rispecchiando una tradizione che ha subito significativi sviluppi storici e normativi. Tra le varie tipologie di entità esenti, le organizzazioni *no-profit* rivestono un ruolo fondamentale, in quanto si impegnano a promuovere obiettivi di interesse pubblico, di carattere filantropico educativo, scientifico, religioso o culturale<sup>236</sup>.

Per essere libera da imposte, un'organizzazione deve essere organizzata e gestita esclusivamente per scopi esenti stabiliti nella sezione §501(c)(3)<sup>237</sup> dell'*Internal Revenue Code*, e nessuno dei suoi guadagni può essere destinato ad alcun azionista privato o individuo. Inoltre, non può essere un *action organizations*, vale a dire, non può tentare di influenzare la legislazione come parte

---

<sup>235</sup> T.D. Marsh, *A Dubious Distinction: Rethinking Tax Treatment of Private Foundations and Public Charities*, in *Virginia Tax Review*, vol. 22, 2002, pp. 137-186.

<sup>236</sup> J. Riddle, *Liability and Non-Profit Organizations*, in *Resource News*, vol. 9, 1985, pp. 5-6.

<sup>237</sup> "Corporations, and any community chest, fund, or foundation, organized and operated exclusively for religious, charitable, scientific, testing for public safety, literary, or educational purposes, or to foster national or international amateur sports competition (but only if no part of its activities involve the provision of athletic facilities or equipment), or for the prevention of cruelty to children or animals, no part of the net earnings of which inures to the benefit of any private shareholder or individual, no substantial part of the activities of which is carrying on propaganda, or otherwise attempting, to influence legislation (except as otherwise provided in subsection (h)), and which does not participate in, or intervene in (including the publishing or distributing of statements), any political campaign on behalf of (or in opposition to) any candidate for public office".

sostanziale delle sue attività e non può partecipare ad alcuna attività di campagna a favore o contro candidati politici<sup>238</sup>.

Le organizzazioni descritte nella sezione §501(c)(3) sono comunemente denominate *charitable organizations*<sup>239</sup>, infatti l'IRS definisce “*charitable*”, “ il conforto dei poveri, degli indigenti o degli emarginati; promozione della religione; promozione dell'istruzione o della scienza; costruzione o manutenzione di edifici pubblici, monumenti o opere; alleggerimento degli oneri del governo; attenuazione delle tensioni di quartiere; eliminazione di pregiudizi e discriminazioni; difesa dei diritti umani e civili garantiti dalla legge; e lotta al degrado della comunità e alla delinquenza minorile<sup>240</sup>.”

In particolare, la normativa statunitense distingue all'interno dell'*Internal Revenue Code*, tra due principali categorie di *charitable organizations*: le *public charities* e le *private foundations*. Queste due tipologie, pur condividendo l'esenzione fiscale, si differenziano principalmente per il livello di coinvolgimento pubblico nelle loro attività<sup>241</sup>, ma anche sotto altri profili come quello della *governance*, delle modalità di finanziamento, delle restrizioni legali e degli obblighi normativi a loro carico<sup>242</sup>.

I paragrafi che seguono analizzano in dettaglio il quadro giuridico che regola queste due tipologie di organizzazioni, con un *focus* particolare sulla normativa relativa alle *private foundations* e alle loro specificità.

Proprio a causa di tali caratteristiche, che la rendono spesso più rigide sotto il profilo normativo e fiscale<sup>243</sup>, nel tempo si è avuta la diffusione delle *public charities* quale forma prediletta per il perseguimento di finalità di interesse generale.

---

<sup>238</sup> Caratteristica rilevante per le organizzazioni 501(c)(3), affrontata con maggior dettaglio in seguito.

<sup>239</sup> Sito ufficiale degli Stati Uniti, “*EO operational requirements: Private foundations and public charities*”<https://www.irs.gov/charities-non-profits/eo-operational-requirements-private-foundations-and-public-charities>.

<sup>240</sup> *Internal Revenue Service, Publication 557 (1/2025), Tax Exempt Status for Your Organizations*

<sup>241</sup> Sito ufficiale degli Stati Uniti, “*EO operational requirements: Private foundations and public charities*”<https://www.irs.gov/charities-non-profits/eo-operational-requirements-private-foundations-and-public-charities>.

<sup>242</sup> R. Shoemaker, B. Brockner, *Public Charity Classification and Private Foundation Issues: Recent Emerging Significant Developments, in Exempt Organizations Continuing Professional Education Text*.

<sup>243</sup> Articoli IRC § 4941 - § 4945.

L'analisi della normativa federale e delle implicazioni fiscali è cruciale per comprendere non solo il funzionamento di queste entità ma anche le responsabilità che esse assumono verso la collettività e lo Stato. La regolamentazione fiscale di questi enti ha assunto una forma precisa attraverso l'IRC, che ha modificato nel tempo le sue disposizioni per rispondere alle esigenze di un sistema giuridico ed economico in continuo cambiamento, questo ha lo scopo di garantire che le organizzazioni adempiano alle finalità per cui sono state costituite, evitando abusi e permettendo una gestione trasparente e coerente con gli scopi pubblici<sup>244</sup>.

“La normativa che disciplina le organizzazioni 501(c)(3) rappresenta, quindi, un punto d'incontro tra diritto tributario e diritto degli enti *non profit*, sollevando questioni importanti in merito all'equilibrio tra gli incentivi fiscali e la tutela dell'interesse collettivo”<sup>245</sup>.

Analizzare questo impianto normativo permette di comprendere meglio le dinamiche che regolano il settore filantropico statunitense e di cogliere come il sistema giuridico cerchi di coniugare la libertà di associazione con la trasparenza nella gestione delle risorse destinate a finalità sociali.

### **3.1 *Public Charities* e la regolamentazione fiscale ai sensi dell'*Internal Revenue Code***

Ai sensi della normativa fiscale statunitense, un'organizzazione che rientra nella sezione 501(c)(3) dell'*Internal Revenue Code* è presuntivamente qualificata come *private foundation*, a meno che non richieda espressamente e non ottenga il riconoscimento formale dello *status* di *public charity* da parte dell'*Internal Revenue Service (IRS)*<sup>246</sup>, concetto espresso all'interno della sezione §509 dell'IRC<sup>247</sup>. Dal punto di vista organizzativo, una *Public Charity* può assumere diverse forme

---

<sup>244</sup> B. R. Hopkins, *The Law of Tax-Exempt Organizations*, John Wiley & Sons, 2016, pp. 97-101.

<sup>245</sup> B. R. Hopkins, *The Law of Tax-Exempt Organizations*, John Wiley & Sons, 2016, p. 102.

<sup>246</sup> L'*Internal Revenue Service* è responsabile del servizio di riscossione delle tasse e dell'amministrazione dell'*Internal Revenue Code*. Tra i compiti dell'*IRS* sono compresi il fornire assistenza fiscale ai contribuenti e il perseguire e risolvere i casi di dichiarazioni dei redditi errate o fraudolente. L'*IRS* inoltre supervisiona vari programmi di sgravi, e garantisce il rispetto dell'applicazione di una parte dell'*Affordable Care Act*.

<sup>247</sup> “All organizations described in section 501(c)(3) are, by default, classified as private foundations unless they can demonstrate that they meet the requirements to be recognized as public charities.”.

giuridiche previste dal diritto statale, tra cui principalmente le *non-profit corporations*, i *charitable trusts* e, in misura minore, le *unincorporated associations*<sup>248</sup>. La forma prescelta influisce sui meccanismi di *governance* interna e può incidere sulle modalità con cui l'ente interagisce con l'IRS per l'ottenimento o il mantenimento dello *status* fiscale previsto dalla sezione 501(c)(3) dell'*Internal Revenue Code*.

Nel corso della sua esistenza, una *Public Charities* ha numerose interazioni con l'IRS, dalla presentazione di una domanda per il riconoscimento dello *status* e per l'ottenimento dell'esenzione fiscale, alla presentazione delle dichiarazioni informative annuali richieste, fino all'apporto di modifiche alla sua missione o scopo. L'*Internal Revenue Service* fornisce allo stesso tempo informazioni, spiegazioni, guide, moduli e pubblicazioni su tutti questi argomenti<sup>249</sup>.

Il principale strumento di trasparenza attraverso cui l'IRS esercita la propria funzione di controllo sulle *public charities* è la presentazione annuale del *Form 990*, disciplinato all'interno della sezione § 6033(a)(1)<sup>250</sup>, una dichiarazione pubblica e articolata che si configura, di fatto, come un documento di rendicontazione multidimensionale<sup>251</sup>. Questo modulo non si limita a riportare dati finanziari e contabili, ma include anche informazioni relative alla struttura della *governance*, alla conformità alle politiche di conflitto d'interesse, alla remunerazione dei dirigenti, nonché alla tipologia e finalità delle attività svolte durante l'anno fiscale<sup>252</sup>.

In tale contesto, il *Form 990* svolge una duplice funzione<sup>253</sup>: da un lato, consente all'IRS di vigilare sull'effettivo rispetto delle finalità statutarie

---

<sup>248</sup> E. Brody, *The Legal Framework for Nonprofit Organizations*, Yale University Press, 2006, pp. 243-266.

<sup>249</sup> R.C. Harrington, *The Internal Revenue Service*, in *Tax Executive*, vol. 9, 1957, pp. 130-139

<sup>250</sup> *Internal Revenue Code*, *Organizations required to file*, §6033(a)(1), U.S. Code Title 26 “Except as provided in paragraph (3), every organization exempt from taxation under section 501(a) shall file an annual return, stating specifically the items of gross income, receipts, and disbursements, and such other information for the purpose of carrying out the internal revenue laws as the Secretary may by forms or regulations prescribe, and shall keep such records, render under oath such statements, make such other returns, and comply with such rules and regulations as the Secretary may from time to time prescribe.”

<sup>251</sup> B.A Parker, *Instructions for Filling out Form 990-T*, in *Catholic Lawyer*, vol. 22, 1976, pp. 262-265.

<sup>252</sup> O. Sheilah, Z. Van, *Mandating Good Governance through Disclosure*, in *New Jersey Lawyer*, vol. 2010, 2010, pp. 9-13.

<sup>253</sup> Poteri dell'IRS <https://www.irs.gov/instructions/i990>.

dell'organizzazione<sup>254</sup>; dall'altro, rappresenta uno strumento di *accountability* nei confronti del pubblico, dei donatori e della comunità<sup>255</sup>. Il mancato deposito del *Form 990* per tre anni consecutivi comporta, ai sensi della normativa vigente, la revoca automatica dello *status* di *Public Charities* e quindi dell'esenzione fiscale, senza la necessità di un procedimento amministrativo formale.

Rientrano tra le organizzazioni che possono beneficiare di tale qualificazione soggettiva le chiese, ospedali, organizzazioni di ricerca medica qualificate affiliate a ospedali, scuole, *college* e università<sup>256</sup>.

Le *Public Charities* hanno un programma attivo di raccolta fondi e ricevono contributi da una pluralità di fonti, tra cui il pubblico in generale, agenzie governative, società, fondazioni private o altre organizzazioni di beneficenza pubbliche.

La sezione §170(b)(1)(A)(vi)<sup>257</sup> e, per certi versi la complementare sezione §509(a)(1) dell'*IRC*, stabiliscono due test alternativi per valutare se l'ente soddisfi il requisito di sostegno pubblico: il primo di questi viene denominato “*one-third support test*”<sup>258</sup>, il quale richiede che un ente di beneficenza pubblico riceva almeno un terzo dei suoi contributi dal pubblico in generale o soddisfi il “*10% facts and*

---

<sup>254</sup> L'autore F.R. Hill, all'interno del suo articolo *Sunshine and Shadows on Charity Governance: Public Disclosure as a Regulatory Tool*, esprime che “ il sistema degli obblighi informativi verso l'IRS non si esaurisce in una mera attività documentale, ma rappresenta il cuore della strategia americana di controllo sul settore *non-profit*: una vigilanza amministrativa costruita attraverso strumenti di autodichiarazione pubblica, che uniscono principi di efficienza fiscale, trasparenza operativa e responsabilità pubblica.”.

<sup>255</sup> P. Swords, *The Form 990 as an Accountability Tool for 501(c)(3) Nonprofits*, in *Tax Lawyer*, vol. 51, 1998, pp. 571-618.

<sup>256</sup> *Internal Revenue Code, General Rule*, §170 (a)(i)(ii)(iii) “*a church or a convention or association of churches, an educational organization which normally maintains a regular faculty and curriculum and normally has a regularly enrolled body of pupils or students in attendance at the place where its educational activities are regularly carried on, an organization the principal purpose or functions of which are the providing of medical or hospital care or medical education or medical research, if the organization is a hospital, or if the organization is a medical research organization directly engaged in the continuous active conduct of medical research in conjunction with a hospital. An agricultural research organization directly engaged in the continuous active conduct of agricultural research*”.

<sup>257</sup> *Internal Revenue Code, Charitable, contribution and gifts*, §170 (b) percentage limitations “*an organization referred to in subsection (c)(2) which normally receives a substantial part of its support (exclusive of income received in the exercise or performance by such organization of its charitable, educational, or other purpose or function constituting the basis for its exemption under section 501(a)) from a governmental unit referred to in subsection (c)(1) or from direct or indirect contributions from the general public*”.

<sup>258</sup> C.S. Horne, *The Democratizing Role of the Public Support Test in the Determination of Nonprofits' Public Charity Status*, *Nonprofit and Voluntary Sector Quarterly*, vol. 46, 2017, pp. 1293-1309.

*circumstances test*”<sup>259</sup>, considerato più elastico rispetto al precedente , in cui l'ente di beneficenza può dimostrare che “in base a tutti i fatti e le circostanze, normalmente riceve una parte sostanziale del suo sostegno da unità governative o dal pubblico in generale”. In questa seconda ipotesi viene svolta un’analisi complessiva delle circostanze, tenendo conto della natura e della provenienza dei fondi, della regolarità delle donazioni e del grado di coinvolgimento della collettività.

“La logica sottesa a tale disciplina è evidente: un ente che dipende economicamente dalla collettività è, per ciò stesso, incentivato ad operare in modo trasparente, efficiente e aderente alla sua missione”<sup>260</sup>.

Ciò che distingue una *Public Charities* come veicolo di beneficenza è che utilizza fondi raccolti pubblicamente per supportare direttamente le sue iniziative di beneficenza, piuttosto che limitarsi all’erogazione di fondi a favore di terzi<sup>261</sup>. L’IRS considera infatti la gestione diretta delle attività istituzionali da parte dell’ente quale condizione essenziale per l’attribuzione e il mantenimento dello status di *publicly supported organization*<sup>262</sup>. Tale requisito implica che l’organizzazione non si limiti esclusivamente ad attività di *grant-making*<sup>263</sup>, cioè all’erogazione di fondi ad altri enti benefici, ma che svolga in proprio e in maniera continuativa programmi concreti e operativi volti al perseguimento delle finalità esenti previste dalla sezione 501(c)(3) dell’IRC.

Tale operatività non rappresenta un requisito meramente formale, ma costituisce un indice sostanziale di meritevolezza fiscale: essa dimostra che l’organizzazione impiega in modo diretto i fondi ricevuti per generare un impatto pubblico, rispondendo così alla *ratio legis* che giustifica la concessione del regime agevolato<sup>264</sup>.

---

<sup>259</sup> A.T Hayashi, *A Theory of Facts and Circumstances*, in *Alabama Law Review*, vol. 69, 2017, pp. 289-326.

<sup>260</sup> M.R. Fremont-Smith, *Governing Nonprofit Organizations: Federal and State Law and Regulation*, Harvard University Press, 2004, p. 245.

<sup>261</sup> J. Jaconelli, *Public Benefit in Charity Law*, in *King’s Law Journal*, vol. 26, 2015, pp. 466-469.

<sup>262</sup> Sebbene i termini “public charity” e “publicly supported organization” vengano frequentemente utilizzati come sinonimi nella prassi fiscale statunitense, dal punto di vista tecnico-giuridico il secondo costituisce una sottocategoria del primo.

<sup>263</sup> S.B. Casteel, *Philanthropy and Choice of Grant-Making Entity in a Changing World*, in *Probate and Property law review*, vol. 23, 2009, pp. 52-55.

<sup>264</sup> Tale aspetto sarà approfondito successivamente.

Sul piano del controllo e della *governance*, le *Public Charities* si caratterizzano per una struttura gestionale improntata alla pluralità, all'indipendenza e alla trasparenza. L'ordinamento fiscale statunitense, attraverso le disposizioni dell'*Internal Revenue Code*, impone che tali enti siano amministrati da un consiglio direttivo composto in prevalenza da membri esterni, non legati da vincoli familiari o professionali al fondatore o ai principali donatori. L'indipendenza del *board* è, infatti, criterio essenziale per evitare che il controllo effettivo dell'ente sia accentrato in mani private, il che comporterebbe, ai sensi della sezione §509(a), la sua classificazione come *private foundation*.

Questa configurazione istituzionale riflette la *ratio legis* di garantire che l'ente operi nell'interesse pubblico e non quale veicolo di interessi personali particolari, anche laddove questi coincidano formalmente con uno scopo benefico<sup>265</sup>.

Una peculiarità riguardo il controllo e la *governance* di questi enti interessa la totale assenza all'interno dell'*IRC* di una normativa specifica. Se nella tradizione giuridica europea-continentale, ci si aspetta che elementi come la *governance*, il funzionamento del consiglio di amministrazione, i controlli interni, l'indipendenza degli organi direttivi siano tipizzati per legge<sup>266</sup>, nel sistema statunitense, e in particolare nel contesto del diritto fiscale, molto viene affidato alla prassi amministrativa e alla regolazione "morbida" dell'*IRS*, attraverso moduli quali il *Form 990*, linee guida, e sanzioni *ex post*.

Il legislatore fiscale americano non impone a priori una forma organizzativa per la *governance*, ma regola i comportamenti attraverso disincentivi economici, come ad esempio le penalità previste dalla §4958<sup>267</sup>. In questo modo, il controllo non avviene attraverso un'imposizione formale, ma attraverso un sistema di incentivi o disincentivi basati sul comportamento effettivo dell'organizzazione<sup>268</sup>.

---

<sup>265</sup> O. Caroline, *Best Practice Governance in Charities*, in *LawNow*, vol. 27, 2003, pp. 55-58

<sup>266</sup> A livello italiano ad esempio: Codice civile Libro V, Titolo V, Art. 2380-2399, Codice di *Corporate Governance*, Legge sul Risparmio 262/2005. A livello Europeo: Direttiva (UE) 2022/2464, *Direttiva 2007/36/CE*.

<sup>267</sup> *Internal Revenue Code, Taxes on excess benefit transactions* §170 (b). Questa sezione riguarda le sanzioni applicabili ad enti *non-profit* nei casi di transazioni economiche ingiustamente vantaggiose tra l'organizzazione e i suoi dirigenti, amministratori o soggetti legati, i c.d. *disqualified persons*.

<sup>268</sup> M.R. Fremont-Smith, *Governing Nonprofit Organizations: Federal and State Law and Regulation*, Harvard University Press, 2004, pp. 213-237.

Il sistema fiscale statunitense ha da tempo posto una netta linea di demarcazione tra l'attività di beneficenza e quella di natura politica, al fine di garantire che i benefici fiscali concessi agli enti esenti non si traducano in forme di sovvenzione indiretta dell'attività elettorale.

Le origini di questo divieto risalgono al *Revenue Act* del 1934, ma è con il cosiddetto *Johnson Amendment* del 1954<sup>269</sup>, che il divieto assume una formulazione espressa e ampia: le organizzazioni esenti non possono in alcun modo “*participate in, or intervene in (including the publishing or distributing of statements), any political campaign on behalf of (or in opposition to) any candidate for public office*”<sup>270</sup>. Questa disposizione nasce da un'esigenza di neutralità istituzionale: l'esenzione fiscale, concepita per promuovere scopi di interesse generale come la beneficenza, l'istruzione o la scienza, non può essere distorta in funzione di interessi politici di parte, pena la violazione dell'equilibrio democratico e fiscale<sup>271</sup>.

Nel contesto del diritto tributario statunitense, le *public charities* riconosciute ai sensi della sezione §501(c)(3) dell'*IRC* sono soggette a restrizioni specifiche riguardanti le attività di *lobbying*, ovvero quelle attività finalizzate a influenzare politica e legislazione. Sebbene tali organizzazioni possano impegnarsi in attività di *lobbying*, queste non devono costituire una parte sostanziale delle loro operazioni complessive<sup>272</sup>. La determinazione di cosa rappresenti una parte sostanziale non era inizialmente chiaramente definita nell'*IRC*, lasciando così spazio a interpretazioni.

Per ovviare a questa incertezza, il Congresso ha introdotto la sezione §501(h)<sup>273</sup>, che consente alle organizzazioni di optare per un metodo quantitativo,

---

<sup>269</sup> L' emendamento Johnson è una disposizione del codice fiscale statunitense, dal 1954, che proibisce a tutte le organizzazioni *non-profit* 501(c)(3) di sostenere o opporsi a candidati politici. All'inizio del XXI secolo, alcuni politici, tra cui il presidente Donald Trump, hanno cercato di abrogare la disposizione, sostenendo che limita i diritti di libertà di parola delle chiese e di altri gruppi religiosi.

<sup>270</sup> *Internal Revenue Code*, §501(c)(3), U.S. Code Title 26.

<sup>271</sup> L. Kollmar, Raymond Koen, *Lobbying against Democracy*, in *Journal of Anti-Corruption Law*, vol. 1, 2017, pp. 9-45.

<sup>272</sup> J.B. Andrews, *Lobbying*, in *American Labor Legislation Review*, vol. 19, 1929, pp. 227-228.

<sup>273</sup> *Internal Revenue Code*, *Expenditures by public charities to influence legislation*, §501(h) “*In the case of an organization to which this subsection applies, exemption from taxation under subsection (a) shall be denied because a substantial part of the activities of such organization consists of carrying on propaganda, or otherwise attempting, to influence legislation, but only if such organization normally (a) makes lobbying expenditures in excess of the lobbying ceiling amount for*



noto come *expenditure test*<sup>274</sup>, in base al quale la quantità di *lobbying* ammessa<sup>275</sup> è determinata in funzione delle spese complessive sostenute per le attività esenti, fino a un tetto massimo progressivo<sup>276</sup>. Attraverso la presentazione del *Form 5768*<sup>277</sup>, l'organizzazione comunica all'*IRS* la propria adesione al regime di cui alla sezione §501(h), accedendo così a una disciplina più prevedibile e formalizzata.

Il sistema distingue tra *lobbying* diretto che privatizza il dibattito politico e ne limita la portata<sup>278</sup> e *lobbying* indiretto o *grassroots*, finalizzato a mobilitare l'opinione pubblica. Segnalando un alto livello di sostegno pubblico, i lobbisti mirano a esercitare una pressione sui politici e a convincerli ad agire di conseguenza<sup>279</sup>.

In caso di superamento di tali limiti, l'organizzazione è soggetta a un'imposta pari al 25% dell'eccedenza e, se l'eccesso persiste per un periodo di quattro anni consecutivi, può perdere lo status di public charities e l'esenzione fiscale<sup>280</sup>.

“È importante notare che le *private foundations* sono soggette a restrizioni più severe, con un divieto quasi totale di impegnarsi in attività di *lobbying*. Pertanto, le *public charities* devono monitorare attentamente le loro attività legislative per garantire la conformità alle normative vigenti e preservare il loro *status* esente da imposte”.

Oltre alla compilazione del *Form 990* e ai vincoli relativi alle attività politiche e di *lobbying*, lo *status* di *public charity* può essere perso anche qualora

---

*such organization for each taxable year, or (b) makes grass roots expenditures in excess of the grass roots ceiling amount for such organization for each taxable year.”.*

<sup>274</sup> J.S. Klapach, *Thou Shalt Not Politic: A Principled Approach to Section 501(c)(3) 's Prohibition of Political Campaign Activity*, in *Cornell Law Review*, vol.84, 1999.

<sup>275</sup> Le spese che sostiene l'ente allo scopo di influenzare la legislazione, come definito nella sezione §4911(d) *IRC*.

<sup>276</sup> In questa nota verranno riportati i dati numerici. Le prime cifre saranno in riferimento all'importo delle spese esenti, le seconde all'importo non imponibile delle attività di *lobbying*: ≤ \$500.000 → 20% delle spese a scopo esente, >\$500,00 ma ≤ \$1.000.000 → \$ 100.000 più il 15% dell'eccedenza delle spese esenti oltre \$ 500.000, >\$1.000.000 ma ≤ \$1.500.000 → \$ 175.000 più il 10% dell'eccedenza delle spese esenti oltre \$ 1.000.000, >\$ 1.500.000 ma ≤ \$ 17.000.000 → \$ 225.000 più il 5% delle spese esenti oltre \$ 1.500.000, >\$17.000.000 → \$ 1.000.000 .

<sup>277</sup> <https://www.irs.gov/charities-non-profits/measuring-lobbying-activity-expenditure-test>.

<sup>278</sup> A.J. Geske, *Direct Lobbying Activities of Public Charities*, in *Tax Lawyer*, vol. 26, 1973, pp. 305-322.

<sup>279</sup> A.M. Krauskopf, *Influencing the Public: Policy Considerations Defining the Tax Status of Corporate Grassroots Lobbying*, in *Catholic University Law Review*, vol. 28, 1978, pp. 313-358.

<sup>280</sup> O.A. Houck, *On the Limits of Charity: Lobbying, Litigation, and Electoral Politics by Charitable Organizations under the Internal Revenue Code and Related Laws*, in *Brooklyn Law Review*, vol. 69, 2003, pp. 1-90.

l'organizzazione svolga in modo sostanziale attività non coerenti con le finalità esenti dichiarate in sede di costituzione.

Le *public charities* devono rispettare l'obbligo fondamentale di evitare qualsiasi forma di *inurement* o di *beneficio privato*, in conformità ai principi generali del diritto tributario statunitense. Ai sensi della sezione 501(c)(3) dell'*IRC*, nessuna parte del reddito netto di un'organizzazione esente può essere destinata, direttamente o indirettamente, al vantaggio personale di un soggetto privato, di un dirigente, di un amministratore o di un donatore rilevante<sup>281</sup>. Quando tali condotte si verificano, specialmente se qualificabili come *excess benefit transactions* ai sensi della sezione 4958 *IRC*<sup>282</sup>, l'*Internal Revenue Service* può irrogare specifiche sanzioni fiscali a carico dei soggetti coinvolti e, nei casi di maggiore gravità o reiterazione, procedere alla revoca dello *status* e all'esenzione fiscale.

Per evitare tali rischi, le *public charities* sono chiamate a dotarsi di un sistema di controllo interno efficace, che consenta di monitorare costantemente il rispetto della missione istituzionale e dei requisiti legali<sup>283</sup>. È essenziale che l'ente mantenga una documentazione completa e trasparente delle proprie attività e delle relative spese, e che sottoponga periodicamente le proprie strutture decisionali e operative a verifiche di conformità<sup>284</sup>.

D'altro canto, l'*IRS* esercita su queste organizzazioni un controllo esterno, che si traduce in una vigilanza non solo fiscale, ma anche sostanziale, tramite controlli documentali, ispezioni e analisi dei moduli informativi obbligatori<sup>285</sup>. In

---

<sup>281</sup> *Internal Revenue Code*, Title 26, §501(c)(3), *Charitable, religious, educational, scientific, literary, and other exempt purposes* “Corporations, and any community chest, fund, or foundation, organized and operated exclusively for religious, charitable, scientific, testing for public safety, literary, or educational purposes, or to foster national or international amateur sports competition, or for the prevention of cruelty to children or animals, no part of the net earnings of which inures to the benefit of any private shareholder or individual, no substantial part of the activities of which is carrying on propaganda, or otherwise attempting, to influence legislation, and which does not participate in, or intervene in (including the publishing or distributing of statements), any political campaign on behalf of (or in opposition to) any candidate for public office.”

<sup>282</sup> V.nota 81.

<sup>283</sup> All'interno del documento vengono delineate le modalità di verifica da parte degli auditor interni dell'amministrazione fiscale statunitense, con riferimento ai controlli su *inurement*, attività politica, spese per lobbying e rispetto della missione istituzionale. [https://www.irs.gov/pub/irs-tege/atg\\_public\\_charities.pdf](https://www.irs.gov/pub/irs-tege/atg_public_charities.pdf).

<sup>284</sup> R.C. De Gaudenzi, *Tax-Exempt Public Charities: Increasing Accountability and Compliance*, in *Catholic Lawyer*, vol. 36, 1995, pp. 203-232.

<sup>285</sup> *IRS Summary Assessment Powers: Abuse and Control*, in *Brigham Young University Law Review*, vol. 1976, 1976, pp. 233-268.

questo quadro, la trasparenza operativa e la coerenza tra finalità dichiarate e attività svolte costituiscono requisiti essenziali per mantenere lo status di *public charity* e, al contempo, per preservare la fiducia del pubblico.

Come detto precedentemente le *public charities* si sono affermate come la forma prediletta per perseguire finalità di interesse generale, questo grazie al fatto che la loro normativa a differenza delle *private foundations*, prevede che non siano soggette alle disposizioni particolarmente restrittive dei capitoli 42 del Codice (§ 4940-§ 4945), che disciplinano le imposte punitive su atti illeciti, investimenti non conformi, *self-dealing* e mancata distribuzione del reddito<sup>286</sup>. Tuttavia, le *public charities* restano soggette a forme di vigilanza fiscale sostanziale, tra cui si mansionano le sezioni § 509(a)(1)(2)(3), § 170(b)(1)(A)(vi), §501(h), §6033, §4958 dell'*Internal Revenue Code*, descritte nella trattazione del paragrafo.

### 3.2 La nascita e lo sviluppo delle *Private foundations*

L'origine delle *private foundations* può essere fatta risalire alla fine del XIX secolo e agli inizi del XX secolo, un periodo caratterizzato dall'ascesa di grandi imperi industriali e finanziari<sup>287</sup>.

Dal punto di vista giuridico, le *private foundations* possono essere costituite come *charitable trusts*, *non-profit corporations* o, in alcuni casi, *unincorporated associations*, in base alla normativa dello Stato in cui operano<sup>288</sup>. La forma organizzativa prescelta incide sulla *governance*, sulle modalità di controllo interno e sulle responsabilità legali degli amministratori, pur non modificando la qualificazione fiscale dell'ente ai sensi della sezione § 509(a) dell'*Internal Revenue Code*.

In un contesto di forte concentrazione della ricchezza e di trasformazioni economiche, alcune delle famiglie più influenti degli Stati Uniti decisero di destinare parte del proprio patrimonio alla creazione di fondazioni con finalità

---

<sup>286</sup> G. Thornton, *A tax how-to guide for private foundations*, eds. Grant Thornton LLP, *A tax how-to guide for private foundations*, 2023, p. 6.

<sup>287</sup> M. Dowie, *American Foundations: an investigative history*, The MIT press, 2001, pp.1-3.

<sup>288</sup> E. Brody, *The Legal Framework for Nonprofit Organizations*, Yale University Press, 2006, pp. 243-266.

filantropiche<sup>289</sup>. Tra le prime e più celebri iniziative si annoverano la *Carnegie Foundation for the Advancement of Teaching* (1905)<sup>290</sup> e la *Rockefeller Foundation* (1913)<sup>291</sup>, istituite con lo scopo di finanziare progetti educativi, scientifici e sanitari. Queste fondazioni introdussero un modello innovativo di filantropia strutturata, basata non solo sulla beneficenza occasionale, ma su una gestione patrimoniale stabile e su investimenti di lungo termine destinati a sostenere il progresso sociale<sup>292</sup>.

L'espansione delle *private foundations* proseguì nel XX secolo, favorita dall'accettazione sociale e politica di questi enti come strumenti per affrontare problemi sistemici, tra cui la povertà, le disuguaglianze educative e le emergenze sanitarie<sup>293</sup>.

Tuttavia, con l'aumento della loro influenza, crebbe anche la necessità di regolamentarne l'operato. Fino agli anni '60, le *private foundations* godevano di ampi margini di discrezionalità, senza obblighi significativi di trasparenza o distribuzione di risorse<sup>294</sup>. L'assenza di vincoli normativi portò a critiche nei confronti di alcune fondazioni accusate di essere strumenti di elusione fiscale o di servire interessi privati più che il bene comune<sup>295</sup>.

In risposta a queste preoccupazioni, il Congresso statunitense introdusse il *Tax Reform Act* del 1969, una riforma legislativa che impose una disciplina più rigorosa sul funzionamento delle *private foundations*<sup>296</sup>.

Esistono due categorie distinte di fondazioni private: le *Non-Operating Foundations* e le *Operating Foundations*. Le prime in genere erogano sovvenzioni a enti di beneficenza pubblici e costituiscono la stragrande maggioranza della

---

<sup>289</sup> M.Dowie, *American Foundations: an investigative history*, The MIT press, 2001, pp.4-6.

<sup>290</sup> Carnegie Foundation for the Advancement of Teaching, *The Carnegie Foundation for the Advancement of Teaching*, Rumford Press, 1919, pp. 135.

<sup>291</sup> E.J. Abrahamson, S. Hurst, B.Shubinski, *Democracy & Philanthropy: The Rockefeller Foundation and the American Experiment*, Rockefeller Foundation Centennial Series, 2013, p. 112.

<sup>292</sup> G.K. Neuharth, *A Primer on Private Foundations, Probate and Property*, vol. 12, 1998, pp.33-42.

<sup>293</sup> M.Dowie, *American Foundations: an investigative history*, The MIT press, 2001, pp.37.

<sup>294</sup> P.C. Guthery, *New Private Foundation Provisions*, in *American Bar Association Journal*, vol. 58, 1972, pp. 70-74.

<sup>295</sup> H.L. Kenneth, L.B. Middleditch, H.J. Privett, *Initial Problems and Considerations of Foundations Organized before and after the 1969 Tax Reform Act*, *Major Tax Planning*, vol. 23, 1971, pp. 419-500.

<sup>296</sup> G.A. Goray, *Private Foundations under the Tax Reform Act of 1969*, in *Wayne Law Review*, vol. 16, 1969, pp. 1277-1312.

comunità delle fondazioni private. Possono condurre le proprie attività di beneficenza dirette ma gestire i propri programmi non è il loro obiettivo principale<sup>297</sup>. Le seconde invece, intraprendono prevalentemente attività di beneficenza e devono essere significativamente coinvolte nei propri progetti in modo continuativo e sostenibile. Per garantire che le fondazioni operative siano adeguatamente impegnate nello svolgimento diretto delle proprie attività di beneficenza, ogni anno sono tenute a spendere la maggior parte del loro reddito da investimenti (85%) direttamente nella condotta attiva delle proprie operazioni di beneficenza<sup>298</sup>.

La qualificazione come *private foundation* non avviene tramite una domanda specifica distinta, bensì in via residuale: ogni organizzazione esente ai sensi del §501(c)(3) che non dimostri di soddisfare i criteri per essere classificata come *public charity* secondo le sezioni §509(a)(1)(4), è automaticamente considerata una *private foundation*, ai sensi della sezione §509(a) dell'*Internal Revenue Code*.

Il procedimento amministrativo per ottenere il riconoscimento dell'esenzione fiscale richiede la presentazione del modulo *IRS Form 1023* ("Application for Recognition of Exemption"), attraverso il quale l'organizzazione richiedente fornisce informazioni dettagliate sulla propria struttura giuridica, scopi istituzionali, fonti di finanziamento, attività programmatiche e modalità operative<sup>299</sup>. Il modulo consente all'*IRS* di determinare se l'ente possieda i requisiti per qualificarsi come organizzazione *non profit* ai sensi del diritto federale e, successivamente, per classificare l'organizzazione come *public charity* oppure, in mancanza dei requisiti, come *private foundation*<sup>300</sup>.

Una volta riconosciuto lo status di *private foundation*, la fondazione è soggetta a una serie di obblighi di trasparenza e rendicontazione, volti a garantire il

---

<sup>297</sup> G.A. Goray, *Private Foundations under the Tax Reform Act of 1969*, in *Wayne Law Review*, vol. 16, 1969, pp. 1277-1312.

<sup>298</sup> M.D. Martin, M.B. Weinberg, *Private Operating Foundations: Helping Clients Explore Hands-on Philanthropy, Probate and Property*, vol. 14, 2000, pp. 18-26.

<sup>299</sup> M. Viswanathan, *Form 1023 and the Streamlined Process for the Federal Income Tax Exemption: Is the IRS Slashing Red Tape or Opening Pandora's Box?*, in *University of Pennsylvania Law Review*, vol. 163, 2014, pp. 89-100.

<sup>300</sup> A.D. Madison, *The IRS's Tax Determination Authority*, in *Tax Lawyer*, vol. 71, 2017, pp. 143-178.

rispetto delle finalità caritatevoli e a monitorare l'utilizzo delle risorse. Tra questi obblighi, riveste un ruolo centrale la compilazione annuale del modulo 990-PF (*Return of Private Foundation*), previsto dal §6033 IRC<sup>301</sup>.

Il *Form 990-PF* è un documento fiscale che ogni *private foundation* è tenuta a presentare annualmente all'*IRS*, indipendentemente dall'ammontare delle sue entrate. La funzione del modulo è duplice: da una parte fornisce trasparenza in merito alle attività e alla gestione patrimoniale della fondazione, dall'altra consente all'*Internal Revenue Service* di verificare la conformità della fondazione alle norme specifiche che disciplinano le *private foundations*<sup>302</sup>, in particolare in riferimento alle sezioni §4941- §4944 dell'*Internal Revenue Code*<sup>303</sup>.

Le *Private Foundations*, a differenza delle *Public Charities*, traggono tutto il loro sostegno finanziario da un singolo individuo, famiglia o società<sup>304</sup>. Questo modello di autofinanziamento è ciò che le rende giuridicamente private, in quanto non vi è alcuna necessità di effettuare raccolte fondi su larga scala, né di rispettare quelli che sono i test dell'*IRS* richiesti alle *Public Charities*<sup>305</sup>.

Una delle caratteristiche peculiari delle *private foundations* nel sistema giuridico statunitense è la facoltà di limitarsi a erogare sovvenzioni ad altri enti caritatevoli, senza essere tenute a svolgere in via diretta attività benefiche, a differenza delle *public charities*<sup>306</sup>. Questo modello consente alle fondazioni private

---

<sup>301</sup> *Internal Revenue Code*, Title 26, *Special rules relating to returns of private foundations*, §6033(b) "Every organization which is a private foundation (as defined in section 509(a)) shall furnish annually, in such form and manner as the Secretary shall by forms or regulations prescribe, information including: (a) a statement showing its gross income, receipts, and disbursements, (b) the names and addresses of all substantial contributors, (c) the names and addresses of its foundation managers (within the meaning of section 4946(b)(1)), (d) a complete statement of the assets and liabilities of the foundation, (e) a complete statement of its activities, (f) the disbursements made for the purposes specified in section 170(c)(2)(B), (g) the names and addresses of all persons who received grants or contributions aggregating \$5,000 or more from the foundation, (h) such information with respect to direct or indirect transfers to, and other direct or indirect relationships with, other organizations described in section 501(c) (other than paragraph (3) thereof) and exempt from tax under section 501(a), as the Secretary may require."

<sup>302</sup> P.Swords, *The Form 990-PF as an Accountability Tool for 501(c)(3) Nonprofits*, in *Tax Lawyer*, vol. 51, 1998, pp. 571-618.

<sup>303</sup> Descritte nello specifico successivamente.

<sup>304</sup> All'interno dell'*IRC* in realtà non si fa esplicito riferimento a ciò, ma questa caratteristica viene desunta per esclusione.

<sup>305</sup> W.J. Lehrfeld, *Private Foundations*, in *Tax Lawyer*, vol. 23, 1970, pp. 435-470

<sup>306</sup> Dobbiamo comunque tenere presente che non è vietato per le *private foundations* svolgere attività dirette, in quanto all'interno della sezione §4942 dell'*IRC* si enuncia che "are not required to directly operate charitable programs".

di concentrare la propria azione sulla selezione strategica dei beneficiari e sulla valutazione d'impatto delle attività da questi svolte.

Le *private foundations* godono di una maggiore libertà strutturale. Ai sensi dell'IRC §509(a), infatti, esse possono operare come semplici soggetti erogatori di fondi (*grant-making entities*), supportando programmi, organizzazioni o iniziative terze senza necessità di assumere un ruolo operativo diretto<sup>307</sup>. La struttura prevalentemente passiva di queste *private foundations* (*non-operating foundations*) rappresenta dunque un elemento distintivo e, al contempo, una leva di flessibilità, che consente a famiglie, individui o società di influenzare il panorama filantropico secondo logiche strategiche, senza essere vincolati alla gestione quotidiana di programmi o servizi<sup>308</sup>.

Tale assetto comporta però anche l'obbligo di adempiere ad altre disposizioni normative, come la distribuzione minima del 5% del patrimonio netto annuo, presente all'interno della sezione §4942 dell'IRC, proprio al fine di evitare che la natura non operativa si traduca in inattività o accumulazione improduttiva del patrimonio<sup>309</sup>.

Nel panorama del diritto *non profit* statunitense, le *private foundations* si distinguono per la loro struttura di *governance* fortemente accentrata, configurandosi come enti sotto il controllo diretto del fondatore o di un ristretto gruppo di soggetti a lui legati, spesso per vincoli familiari o societari<sup>310</sup>. Ai sensi del §509(a) dell'*Internal Revenue Code*, le fondazioni private si caratterizzano non solo per l'origine delle loro risorse, ma anche per il fatto che non sono soggette all'obbligo di un consiglio di amministrazione diversificato, come invece richiesto per le *public charities*.

Il controllo può essere esercitato attraverso un *board* composto interamente da membri della famiglia fondatrice o da soggetti fiduciari designati, senza che ciò

---

<sup>307</sup> A.Paines, *Grant-Making Charities and the NHS*, in *King's Law Journal*, vol. 18, 2007, pp. 503-516.

<sup>308</sup> È tuttavia ammesso, ma non richiesto, che una *private foundation* possa svolgere attività dirette (*direct charitable activities*), configurandosi in tal caso come *operating foundation*, categoria disciplinata dal §4942(j)(3) IRC. Tale sottogruppo si differenzia per l'obbligo di impiegare direttamente una quota sostanziale delle proprie risorse nel perseguimento di finalità benefiche.

<sup>309</sup> *Internal Revenue Code Section §4942: Its Impact on Private Foundations*, in *University of Hawaii Law Review*, vol.3, 1981, pp. 67-100. La spiegazione della sezione è presente successivamente.

<sup>310</sup> Panoramica delle fondazioni private <https://foundationsource.com/what-is-a-private-foundation/>.

implichi violazioni normative. Questa configurazione è pienamente legittima, purché siano rispettati i vincoli imposti dall'IRC<sup>311</sup>.

In tale contesto, la supervisione dell'*IRS* si concentra più sul rispetto sostanziale delle finalità pubbliche dell'organizzazione e sull'adeguatezza dei controlli interni, piuttosto che sulla composizione formale del consiglio direttivo<sup>312</sup>. Questa assenza di requisiti di indipendenza e rappresentatività del *board* si traduce in un potere notevole per il fondatore, che può così orientare strategicamente la missione della fondazione, determinare i beneficiari delle sovvenzioni, scegliere le aree d'intervento, e supervisionare l'utilizzo dei fondi<sup>313</sup>. La *private foundations* diventa dunque un'estensione organizzativa della volontà filantropica del suo istitutore, in una logica coerente con l'idea di "filantropia personale istituzionalizzata"<sup>314</sup>.

Tuttavia, questa concentrazione decisionale comporta anche un aumento del rischio di conflitti di interesse e abusi nella gestione delle risorse<sup>315</sup>.

In conclusione, la *governance* delle *private foundations* è strutturalmente orientata alla centralizzazione del controllo, in linea con la *ratio* privatistica della fondazione e con il principio dell'autonomia del donatore. Tale assetto, sebbene conforme al diritto vigente, richiede un elevato grado di trasparenza e responsabilità.

Le *private foundations* sono soggette a severi limiti in materia di attività politica e *lobbying*. In particolare, la sezione §4945 dell'*Internal Revenue Code* esplicita un divieto assoluto di utilizzare fondi per influenzare la legislazione, partecipare a campagne elettorali, o sostenere direttamente o indirettamente candidati politici. Qualsiasi spesa effettuata a tali fini è qualificata come spesa

---

<sup>311</sup> In particolare, quelli relativi ai *self-dealing transactions* (§4941 IRC), ai compensi eccessivi (§4958 IRC), e all'obbligo di destinare le risorse esclusivamente a scopi caritatevoli (§501(c)(3) IRC).

<sup>312</sup> P. Hackney, *Keep Charitable Oversight in the IRS*, in *Columbia Journal of Tax Law*, vol. 15, 2024, pp. 130-186.

<sup>313</sup> G. Butrimovitz, *Family Foundations*, in *Journal of Practical Estate Planning*, vol. 2, 2000, pp. 29-31.

<sup>314</sup> K.F. Stevelman, *Pandora's Box: Managerial Discretion and the Problem of Corporate Philanthropy*, in *UCLA Law Review*, vol. 44, 1997, pp. 579-676.

<sup>315</sup> A.G. Anderson, *Conflicts of Interest: Efficiency, Fairness and Corporate Structure*, in *UCLA Law Review*, vol. 25, 1978, pp. 738-795.



imponibile e soggetta a sanzioni fiscali pecuniarie che possono colpire sia la fondazione che i suoi amministratori.

È importante sottolineare che la nozione di *lobbying* ai fini della sezione §4945 comprende non solo l'influenza diretta sulla legislazione attraverso contatti con membri del Congresso o delle assemblee statali, il c.d. *direct lobbying*<sup>316</sup>, ma anche quella indiretta, esercitata tramite appelli rivolti al pubblico per mobilitare l'opinione pubblica, il c.d. *grassroots lobbying*<sup>317</sup>.

Restano tuttavia consentite, in misura limitata, alcune attività informative o educative, come la pubblicazione di ricerche o la promozione di dibattiti su questioni di interesse generale, purché tali attività non configurino un'intenzione diretta di influenzare l'esito legislativo o elettorale. Dal punto di vista sistematico, il divieto posto alle *private foundations* trova fondamento nella necessità di garantire che le agevolazioni fiscali loro riconosciute, non vengano distorte per finalità di natura politica o partigiana<sup>318</sup>.

### **3.2.1 La regolamentazione fiscale delle *Private Foundations*: analisi degli articoli IRC § 4941 - § 4945**

Il *Tax Reform Act* del 1969 ha introdotto una serie di regole rigorose per le *private foundation* negli Stati Uniti, codificate principalmente nella Sezione § 4941, § 4942, § 4943, § 4944 dell'*Internal Revenue Code* <sup>319</sup>.

La Sezione §4941 dell'*IRC* regola le transazioni vietate tra una *private foundation* e soggetti in conflitto di interesse, come fondatori, familiari, amministratori o grandi donatori. Queste transazioni sono chiamate atti di auto-trattamento o *self-dealing*, e sono soggette a pesanti sanzioni fiscali<sup>320</sup>.

La sezione stabilisce che, se una persona in conflitto di interessi partecipa a un atto di auto-trattamento con una *private foundation*, è soggetta a un'imposta

---

<sup>316</sup> A.J. Geske, *Direct Lobbying Activities of Public Charities*, in *Tax Lawyer*, vol. 26, 1973, pp. 305-322.

<sup>317</sup> G. Cooper, *Tax Treatment of Business Grassroots Lobbying: Defining and Attaining the Public Policy Objectives*, in *Columbia Law Review*, vol. 68, 1968, pp. 801-859.

<sup>318</sup> J.L. Cummings Jr., *Revised Proposed Regulations on Lobbying by Electing Public Charities and by Private Foundations*, *Taxes - The Tax Magazine*, vol. 67, 1989, pp. 193-201.

<sup>319</sup> <https://www.law.cornell.edu/uscode/text/26>.

<sup>320</sup> <https://www.law.cornell.edu/uscode/text/26/4941>.

del 10% sull'importo coinvolto<sup>321</sup>. Se la persona interessata è un funzionario governativo, la tassa si applica solo se sapeva di partecipare a un atto di auto-trattamento<sup>322</sup>. Se è un amministratore della fondazione a partecipare ad un atto di *self-dealing*, sapendo che si tratta di tale atto, è soggetto a un'imposta del 5% sull'importo coinvolto, a meno che la partecipazione non sia intenzionale e dovuta a una causa ragionevole<sup>323</sup>.

Se l'atto di *self-dealing* non è corretto entro il periodo imponibile vengono imposte tasse aggiuntive, quali un'imposta supplementare del 200% sull'importo coinvolto per qualsiasi soggetto diverso dalla figura di amministratore<sup>324</sup>, mentre l'amministratore della fondazione che rifiuta di accettare la correzione è soggetto a un'imposta aggiuntiva del 50%<sup>325</sup>. In caso di più persone responsabili di un atto di auto-trattamento, queste sono solidalmente responsabili per il pagamento delle tasse<sup>326</sup>.

Tuttavia, l'imposta massima per un singolo atto di *self-dealing* è di \$20.000 in totale, considerando sia l'imposta iniziale che quella aggiuntiva<sup>327</sup>.

L'auto-trattamento include qualsiasi transazione diretta o indiretta tra una fondazione privata e una parte correlata, come vendita, scambio o locazione di beni, prestito di denaro o fornitura di beni. Alcune transazioni non sono considerate auto-trattamento, come prestiti senza interessi da una persona interna alla fondazione, se i fondi sono usati esclusivamente per scopi caritatevoli, fornitura gratuita di beni, servizi o strutture da parte di una persona squalificata alla fondazione, se usati esclusivamente per scopi caritatevoli<sup>328</sup>.

---

<sup>321</sup> [https://www.law.cornell.edu/uscode/text/26/4941,v.punto \(a.1\) Initial taxes. On self-dealer.](https://www.law.cornell.edu/uscode/text/26/4941,v.punto%20(a.1)%20Initial%20taxes.%20On%20self-dealer)

<sup>322</sup> [https://www.law.cornell.edu/uscode/text/26/4946#c,v.punto \(c\) Government official.](https://www.law.cornell.edu/uscode/text/26/4946#c,v.punto%20(c)%20Government%20official) “Ai fini del paragrafo il termine funzionario governativo è un individuo che, al momento di tale atto, ricopre una carica pubblica elettiva nel ramo esecutivo o legislativo del governo degli Stati Uniti, una posizione nel ramo esecutivo, legislativo o giudiziario del Governo degli Stati Uniti, un ufficio nel ramo esecutivo o giudiziario del governo degli Stati Uniti, la cui nomina è stata effettuata dal Presidente”.

<sup>323</sup> Nei seguenti link è possibile ritrovare la regolamentazione fiscale delle *Private Foundations*, divise nelle loro rispettive caratteristiche [https://www.law.cornell.edu/uscode/text/26/4941, v.punto \(a.2\) Initial taxes. On foundations manage.](https://www.law.cornell.edu/uscode/text/26/4941,v.punto%20(a.2)%20Initial%20taxes.%20On%20foundations%20manage)

<sup>324</sup> [https://www.law.cornell.edu/uscode/text/26/4941,v.punto \(b.1\) Additional taxes. On self-dealer.](https://www.law.cornell.edu/uscode/text/26/4941,v.punto%20(b.1)%20Additional%20taxes.%20On%20self-dealer)

<sup>325</sup> [https://www.law.cornell.edu/uscode/text/26/4941,v.punto \(b.2\) Additional taxes On foundation manager.](https://www.law.cornell.edu/uscode/text/26/4941,v.punto%20(b.2)%20Additional%20taxes.%20On%20foundation%20manager)

<sup>326</sup> [https://www.law.cornell.edu/uscode/text/26/4941,v.punto \(c.1\) Joint and Several liability.](https://www.law.cornell.edu/uscode/text/26/4941,v.punto%20(c.1)%20Joint%20and%20Several%20liability)

<sup>327</sup> [https://www.law.cornell.edu/uscode/text/26/4941,v.punto \(c.2\) \\$20.000 Limit for management.](https://www.law.cornell.edu/uscode/text/26/4941,v.punto%20(c.2)%20$20.000%20Limit%20for%20management)

<sup>328</sup> [https://www.law.cornell.edu/definitions/uscode.php?width=840&height=800&iframe=true&def\\_id=26-USC-206644619-501740183&term\\_occur=999&term\\_src=.](https://www.law.cornell.edu/definitions/uscode.php?width=840&height=800&iframe=true&def_id=26-USC-206644619-501740183&term_occur=999&term_src=)

In conclusione, la sezione §4941 mira a prevenire conflitti di interesse e abusi nelle transazioni tra fondazioni private e soggetti squalificati. Le sanzioni fiscali sono severe per scoraggiare comportamenti scorretti e garantire che le fondazioni operino in modo trasparente e nel rispetto della loro missione caritatevole.

La seconda sezione §4942 stabilisce gli obblighi di distribuzione annuale e le sanzioni per il mancato rispetto di tali obblighi. Le *private foundation* devono distribuire ogni anno una percentuale minima del loro patrimonio netto a scopi caritatevoli. Questo obbligo è noto come *payout requirement*<sup>329</sup>.

La percentuale minima è il 5% del patrimonio netto. Se la fondazione non rispetta questo obbligo, è soggetta a un'imposta iniziale del 30% sull'importo non distribuito. Se la fondazione non corregge la mancata distribuzione entro un determinato periodo, è soggetta a un'imposta aggiuntiva del 100% sull'importo rimanente non distribuito<sup>330</sup>.

Le fondazioni operative o *operating foundations* sono un tipo speciale di *private foundation* che svolgono direttamente attività caritatevoli. Sono soggette a regole diverse e non devono rispettare l'obbligo di distribuzione del 5% se soddisfano determinati requisiti, come spendere sostanzialmente tutto il loro reddito netto rettificato<sup>331</sup> per attività caritatevoli e avere la maggior parte dei beni dedicati direttamente alla loro missione<sup>332</sup>.

Se una fondazione non rispetta l'obbligo di distribuzione a causa di errori non intenzionali, ad esempio una valutazione errata dei beni, può evitare le sanzioni correggendo l'errore e distribuendo l'importo mancante entro un periodo di tempo, notificando al Segretario del Tesoro la correzione<sup>333</sup>.

Il valore dei beni della fondazione deve essere determinato in base al valore equo di mercato. Le distribuzioni qualificate sono considerate effettuate nell'ordine

---

<sup>329</sup> <https://www.law.cornell.edu/uscode/text/26/4942>.

<sup>330</sup> <https://www.law.cornell.edu/uscode/text/26/4942>, v. punto (a) *Initial Tax*, (b) *Additional Tax*, (c) *Undistributed income*.

<sup>331</sup> Lo si deve intendere come il reddito annuale della fondazione, calcolato togliendo le spese e facendo alcune correzioni previste dall'IRC. Serve a stabilire quanto la fondazione deve spendere ogni anno per attività caritatevoli, per mantenere il suo status speciale di *operating foundation*.

<sup>332</sup> M. D. Martin, M. B. Weinberg, *Private operating foundations: helping clients explore hands-on philanthropy*. In *Probate and Property*, vol.14, 2000, p.18.

<sup>333</sup> <https://www.law.cornell.edu/uscode/text/26/4942>, v. punto (j.1) *Other definitions, taxable period*.

seguito: prima dal reddito non distribuito dell'anno precedente, poi dal reddito non distribuito dell'anno corrente e infine dal *corpus* (patrimonio principale) della fondazione<sup>334</sup>.

In definitiva, la sezione §4942 dell'IRC è fondamentale per garantire che le *private foundation* contribuiscano attivamente a scopi caritatevoli, limitando l'accumulo di ricchezza senza scopo. Le regole introdotte dal *Tax Reform Act* del 1969 hanno aumentato la trasparenza e la responsabilità delle fondazioni.

L'*Internal Revenue Code* disciplina, inoltre, la sezione § 4943 riguardante le imposte sulle partecipazioni detenute in società commerciali in eccesso detenute dalle *private foundations*.

La norma prevede un'imposta iniziale del 10% sul valore delle partecipazioni eccedenti alla fine dell'anno fiscale, calcolata in base al giorno in cui tali partecipazioni hanno superato i limiti consentiti<sup>335</sup>. Se, alla chiusura del periodo d'imposta, la fondazione continua a detenere partecipazioni in eccesso, viene applicata un'imposta aggiuntiva del 200% sul valore di tali partecipazioni<sup>336</sup>.

Le partecipazioni in eccesso sono definite come la quantità di azioni o interessi che la fondazione deve cedere a terzi, esclusi i soggetti squalificati<sup>337</sup>, per rientrare nei limiti consentiti. Per le società, la fondazione può detenere fino al 20% delle azioni con diritto di voto, ma questa percentuale si riduce se soggetti in conflitto di interessi, possiedono altre azioni con diritto di voto<sup>338</sup> nella medesima società<sup>339</sup>.

Se il totale di tutte le azioni con diritto di voto possedute da *disqualified persons* è minore del 20%, la fondazione può detenere azioni senza diritto di voto illimitate<sup>340</sup>. Se invece i soggetti in conflitto di interesse possiedono più del 20%

---

<sup>334</sup> [https://www.law.cornell.edu/uscode/text/26/4942,v.punto \(h.1\) Treatment of qualifying distributions](https://www.law.cornell.edu/uscode/text/26/4942,v.punto%20(h.1)%20Treatment%20of%20qualifying%20distributions).

<sup>335</sup> [https://www.law.cornell.edu/uscode/text/26/4943,v.punto 1 Imposition](https://www.law.cornell.edu/uscode/text/26/4943,v.punto%201%20Imposition).

<sup>336</sup> [https://www.law.cornell.edu/uscode/text/26/4943,v.punto 1\(b\) Additional Tax](https://www.law.cornell.edu/uscode/text/26/4943,v.punto%201(b)%20Additional%20Tax).

<sup>337</sup> *Internal Revenue Code*, "Definition of disqualified person": Soggetti in grado di esercitare un'influenza sostanziale sugli affari di un'organizzazione esente da imposte applicabile in virtù dei loro poteri e responsabilità o di determinati interessi che detengono.

<sup>338</sup> [https://www.law.cornell.edu/uscode/text/26/4943,v.punto 2 \(a\)\(i\) Permitted Holdings in a corporation. In general](https://www.law.cornell.edu/uscode/text/26/4943,v.punto%20(a)(i)%20Permitted%20Holdings%20in%20a%20corporation.%20In%20general).

<sup>339</sup> La somma tra la quota della Fondazione e quella dei *disqualified persons* non può superare il 20%.

<sup>340</sup> [https://www.law.cornell.edu/uscode/text/26/4943,v.punto 2 \(a\)\(ii\) Permitted Holdings in a corporation. In general](https://www.law.cornell.edu/uscode/text/26/4943,v.punto%20(a)(ii)%20Permitted%20Holdings%20in%20a%20corporation.%20In%20general).

delle azioni con diritto di voto, allora anche le azioni senza diritto di voto potrebbero subire restrizioni.

In casi specifici, il limite del 20% può essere innalzato fino al 35%<sup>341</sup> quando la fondazione e i soggetti in conflitto di interesse insieme non superano il 35% delle azioni con diritto di voto<sup>342</sup> e il controllo effettivo dell'azienda è in mano a terze parti<sup>343</sup>.

La riforma fiscale del 1969 introdusse un regime transitorio per consentire alle *private foundations* esistenti, che alla data del 26 maggio 1969 detenevano partecipazioni azionarie superiori ai nuovi limiti, di adeguarsi gradualmente alla normativa senza incorrere in sanzioni immediate. Questo regime prevedeva termini differenziati, in base alla percentuale posseduta e alla presenza di soggetti in conflitto di interessi, per ridurre progressivamente le partecipazioni eccedenti. Sebbene tali disposizioni abbiano oggi esaurito la loro efficacia, esse mantengono un valore interpretativo per comprendere la ratio della disciplina vigente sulle *excess business holdings*<sup>344</sup>.

La sezione §4944 dell'*Internal Revenue Code* regola gli investimenti che mettono a repentaglio lo scopo di beneficenza di una *private foundation*,

---

<sup>341</sup> La Fondazione e i soggetti in conflitto di interesse devono dividersi questo 35%, in quanto esso è inteso come un unico limite massimo.

<sup>342</sup> <https://www.law.cornell.edu/uscode/text/26/4943>, v. punto 2 (b)(i)(ii) *Permitted Holdings in a corporation. 35 percent rule where third person has effective control of enterprise.*

<sup>343</sup> Condizione necessaria affinché possa avvenire l'aumento.

<sup>344</sup> Vengono riportate quelle che erano le disposizioni transitorie per le *private foundations* già esistenti antecedentemente all'anno 1969 ma ad oggi non più in vigore. Se una fondazione e le *disqualified persons* detenevano più del 20% delle azioni con diritto di voto al 26 maggio 1969, il limite è adeguato alla percentuale che era detenuta in quella data. Ma in nessun caso il nuovo limite può essere superiore al 50%, perché questo darebbe alla fondazione il controllo assoluto della società, cosa vietata dalla normativa. Se una *Private Foundations* deteneva una quota eccessiva di azioni in una società prima del 26 maggio 1969, viene concessa ad essa un periodo di tempo per ridurre la propria partecipazione e rientrare nei limiti stabiliti dalla legge per evitare l'imposizione di future sanzioni. Se la Fondazione e i soggetti in conflitto di interesse possedevano più del 95% delle azioni con diritto di voto, allora questi avranno 20 anni di tempo per ridurre la loro quota. Se la fondazione e i *disqualified persons* possedevano più del 75% delle azioni con diritto di voto allora avranno 15 anni di tempo per ridurre la loro quota. In tutti gli altri casi se la fondazione aveva partecipazioni eccessive ma meno del 75% delle azioni con diritto di voto, allora avrà 10 anni di tempo per ridurre la quota e rientrare nei limiti previsti dalla legge. Se, dopo il 26 maggio 1969, un cambiamento nelle partecipazioni causa un eccesso, la fondazione ha 5 anni per disporre delle partecipazioni in eccedenza, trattate come detenute da persone squalificate durante tale periodo. In casi eccezionali, il Segretario può concedere una proroga di 5 anni per smaltire partecipazioni insolitamente grandi o complesse, a condizione che la fondazione dimostri di aver fatto sforzi diligenti e presenti un piano di cessione. <https://www.law.cornell.edu/uscode/text/26/4943>, v. punto 4 (a)(i), 4 (b)(i), 4 (b)(ii), 4 (b)(iii), 7 (a)(i), 7 (a)(ii).

imponendo sanzioni fiscali sia alla fondazione che sui suoi responsabili quando vengono effettuati investimenti rischiosi o inappropriati che compromettono la missione caritatevole della fondazione<sup>345</sup>.

Se una *private foundation* effettua un investimento che mette a rischio il raggiungimento dei suoi scopi esenti, è soggetta a un'imposta iniziale del 10% sull'importo investito, applicabile per ogni anno, o parte di esso, in cui l'investimento rimane rischioso. Questa tassa è pagata dalla fondazione stessa<sup>346</sup>.

Inoltre, se un responsabile della fondazione partecipa alla realizzazione di tale investimento, sapendo che mette a rischio gli scopi esenti della fondazione, è soggetto a un'imposta del 10% sull'importo investito, a meno che la sua partecipazione non sia intenzionale e dovuta a una causa ragionevole. Questa tassa è pagata dal gestore responsabile<sup>347</sup>.

Se l'investimento rischioso non viene corretto, cioè non viene rimosso il pericolo entro il periodo imponibile, vengono applicate tasse aggiuntive. La fondazione è soggetta a un'imposta ulteriore del 25% sull'importo dell'investimento<sup>348</sup>, mentre se un gestore della fondazione rifiuta di accettare la correzione dell'investimento, è soggetto a un'imposta supplementare del 5% sull'importo investito, pagata da lui stesso<sup>349</sup>.

Esiste un'eccezione per gli investimenti correlati al programma, il cui scopo principale è realizzare uno o più degli scopi caritatevoli descritti nella sezione 170(c)(2)(B), come attività direttamente legate alla missione della fondazione. Questi investimenti non sono considerati rischiosi, anche se non generano reddito o apprezzamento del patrimonio, e sono esenti dalle sanzioni previste dalla sezione § 4944<sup>350</sup>.

---

<sup>345</sup> <https://www.law.cornell.edu/uscode/text/26/4944>.

<sup>346</sup> All'interno dei seguenti link è possibile ritrovare la normativa fiscale trattata nel presente paragrafo. [https://www.law.cornell.edu/uscode/text/26/4944,v.punto \(a.1\) Initial taxes. On the private foundations](https://www.law.cornell.edu/uscode/text/26/4944,v.punto%20(a.1)%20Initial%20taxes.%20On%20the%20private%20foundations).

<sup>347</sup> [https://www.law.cornell.edu/uscode/text/26/4944,v.punto \(a.2\) Initial taxes. On the management](https://www.law.cornell.edu/uscode/text/26/4944,v.punto%20(a.2)%20Initial%20taxes.%20On%20the%20management).

<sup>348</sup> [https://www.law.cornell.edu/uscode/text/26/4944,v.punto \(b.1\) Additional taxes. On the foundation](https://www.law.cornell.edu/uscode/text/26/4944,v.punto%20(b.1)%20Additional%20taxes.%20On%20the%20foundation).

<sup>349</sup> [https://www.law.cornell.edu/uscode/text/26/4944,v.punto \(b.2\) Additional taxes. On the management](https://www.law.cornell.edu/uscode/text/26/4944,v.punto%20(b.2)%20Additional%20taxes.%20On%20the%20management).

<sup>350</sup> [https://www.law.cornell.edu/uscode/text/26/4944,v.punto \(c\) Exception for program-related investment](https://www.law.cornell.edu/uscode/text/26/4944,v.punto%20(c)%20Exception%20for%20program-related%20investment).

In relazione alle norme speciali, se più di una persona è responsabile per un investimento rischioso, ad esempio più amministratori, tutti questi singoli sono solidalmente responsabili per il pagamento delle tasse<sup>351</sup>. Inoltre, per un singolo investimento, l'imposta massima iniziale per i responsabili non deve superare \$10.000 mentre l'imposta massima aggiuntiva non deve superare i \$20.000<sup>352</sup>.

In sintesi, la sezione §4944 mira a garantire che le fondazioni private effettuino investimenti prudenti e in linea con la loro missione caritatevole. Le sanzioni fiscali così rigide hanno l'obiettivo di scoraggiare investimenti rischiosi che potrebbero compromettere gli scopi esenti della fondazione.

### 3.2.2 Case study: Bill & Melinda Gates Foundation

Istituita da Bill Gates e Melinda French Gates, la *Bill & Melinda Gates Foundation* è animata dalla convinzione che “ogni vita abbia lo stesso valore”, impegnandosi da decenni nell'aiutare le persone a condurre una vita sana e produttiva<sup>353</sup>. Classificata giuridicamente come *private foundation* secondo il diritto statunitense, ai sensi dell'*Internal Revenue Code §509(a)*, la fondazione si distingue per la sua natura *non profit*, ma anche per una struttura giuridica e fiscale che la differenzia dalle *public charities*.

A differenza di queste ultime, infatti, le *private foundations* sono generalmente controllate da un numero ristretto di persone, nel caso specifico, i membri del consiglio sono Bill e Melinda Gates, con un'originaria partecipazione anche di Warren Buffett, che tuttavia ha annunciato le sue dimissioni da amministratore nel giugno 2021<sup>354</sup>.

---

<sup>351</sup>[https://www.law.cornell.edu/uscode/text/26/4944,v.punto \(d.1\) Special rules. Joint and several liability.](https://www.law.cornell.edu/uscode/text/26/4944,v.punto%20(d.1)%20Special%20rules.%20Joint%20and%20several%20liability.)

<sup>352</sup>[https://www.law.cornell.edu/uscode/text/26/4944,v.punto \(d.2\) Special rules. Limit for management.](https://www.law.cornell.edu/uscode/text/26/4944,v.punto%20(d.2)%20Special%20rules.%20Limit%20for%20management.)

<sup>353</sup> B. Gates, *How to Avoid a Climate Disaster: The Solutions We Have and the Breakthroughs We Need*, eds. *National Geographic Books*, 2021, pp.19-23.

<sup>354</sup> Sebbene la *Bill & Melinda Gates Foundation* non si qualifichi ufficialmente come *family foundation* nelle fonti ufficiali, probabilmente per motivi di immagine e perché l'organizzazione ha una struttura, visibilità e operatività globale ben più ampia e complessa di molte *family foundations* tradizionali, essa presenta tutti i tratti tipici di una *family private foundation*, poiché è finanziata principalmente dalla famiglia fondatrice, e governata da membri della famiglia Gates, ai quali per anni si è affiancato Warren Buffett. La struttura resta comunque riconducibile alla categoria delle

Nel 2000, tra le prime iniziative di rilievo, Bill Gates istituì le *Gates Cambridge Scholarships*, che consentono a studenti meritevoli provenienti da tutto il mondo di studiare presso l'Università di *Cambridge*, una delle più prestigiose a livello globale<sup>355</sup>.

Negli anni successivi, la Fondazione ha progressivamente ampliato la propria sfera d'azione, dedicandosi a interventi strutturali in ambito sanitario, agricolo, educativo e umanitario<sup>356</sup>.

Dopo il terremoto dell'Oceano Indiano del 2004, ha erogato 3 milioni di dollari a favore delle vittime, mentre nel 2006 ha stanziato 5 milioni di dollari a sostegno dell'*International Justice Mission*, un'organizzazione attiva nella lotta contro il traffico sessuale, con l'obiettivo di creare un modello replicabile per contrastare tale fenomeno<sup>357</sup>.

Nel 2006 la Fondazione ha inoltre formalizzato la scissione in due entità giuridiche distinte: la *Bill & Melinda Gates Foundation*, con sede a Seattle, responsabile della gestione operativa delle iniziative benefiche, della selezione delle sovvenzioni e delle *partnership* strategiche; e il *Bill & Melinda Gates Foundation Trust*, incaricato della gestione del patrimonio e degli investimenti, il cui unico scopo è finanziare la fondazione trasferendole periodicamente le risorse necessarie per il perseguimento degli scopi filantropici<sup>358</sup>. Il *Trust* rappresenta un elemento centrale nel modello di funzionamento della *Gates Foundation*, in quanto custodisce e amministra i beni patrimoniali conferiti dai fondatori.

I fondi provengono principalmente da Bill e Melinda Gates, i quali hanno donato una parte significativa del loro patrimonio personale, nonché da Warren Buffett<sup>359</sup>, che nel tempo ha versato decine di miliardi di dollari in azioni Berkshire Hathaway. Tuttavia, pur detenendo un'enorme dotazione finanziaria, il *Trust* non

---

*private foundations non operative*, secondo la definizione fornita dall'*Internal Revenue Code* §509(a).

<sup>355</sup> *Gates Cambridge Trust, Closing gender gaps for good*, in *Gates Cambridge News*, 2021. [https://en.wikipedia.org/wiki/Gates\\_Cambridge\\_Scholarship#cite\\_note-1](https://en.wikipedia.org/wiki/Gates_Cambridge_Scholarship#cite_note-1).

<sup>356</sup> M. F. Gates, *The Moment of Lift: How Empowering Women Changes the World*, eds. Flatiron Books, 2019, pp.56-57.

<sup>357</sup> Queste sopra enunciate, e quelle descritte successivamente, sono solo alcune delle sovvenzioni che la fondazione ha erogato ad enti terzi di beneficenza pubblica.

<sup>358</sup> <https://www.gatesfoundation.org/about/financials/foundation-trust>.

<sup>359</sup> W. E. Buffett, *Letter to Mr. and Mrs. William H. Gates III, Bill and Melinda Gates Foundation*, 2006 <https://www.berkshirehathaway.com/donate/bmgfltr.pdf>.



opera direttamente attività filantropiche, ma funge da “serbatoio finanziario” per sostenere l’attività operativa della fondazione<sup>360</sup>. Questa separazione organizzativa consente una maggiore efficienza nella gestione degli investimenti e una più chiara distinzione tra le funzioni di gestione patrimoniale e quelle operative.

Durante l’emergenza Ebola del 2014, la fondazione ha stanziato 50 milioni di dollari a favore di agenzie delle Nazioni Unite e altre organizzazioni coinvolte nella gestione della crisi sanitaria in Africa Occidentale<sup>361</sup>. Sul piano agricolo, è particolarmente attiva nell’Africa subsahariana e nell’Asia meridionale, con investimenti volti a promuovere una trasformazione agricola sostenibile e inclusiva, rispettosa dei limiti delle risorse naturali e mirata a garantire a tutti un accesso equo al cibo: tra questi, un finanziamento da 20 milioni di dollari. La Fondazione ha inoltre donato 35 milioni di dollari all’*Alliance for Financial Inclusion (AFI)*<sup>362</sup>, a sostegno di paesi in via di sviluppo per favorire l’inclusione finanziaria attraverso la creazione di conti di risparmio, assicurazioni e altri servizi rivolti alle popolazioni che vivono con meno di due dollari al giorno.

Gli obiettivi principali dichiarati della fondazione sono il miglioramento dell’assistenza sanitaria, la riduzione della povertà estrema a livello globale, nonché la promozione dell’istruzione e l’ampliamento dell’accesso alle tecnologie dell’informazione negli Stati Uniti<sup>363</sup>.

In questo senso, pur essendo una *private foundation* e dunque prevalentemente orientata all’erogazione di fondi a soggetti terzi, la *Gates Foundation* gestisce anche alcune iniziative dirette, in particolare progetti pilota in

---

<sup>360</sup> Nel 2006 *Annual Report* della *Bill & Melinda Gates Foundation* viene illustrata la decisione di procedere con una riorganizzazione strutturale, mediante la creazione di due entità giuridiche distinte: la *Bill & Melinda Gates Foundation*, incaricata della gestione operativa e delle attività filantropiche, e la *Bill & Melinda Gates Foundation Trust*, responsabile della gestione patrimoniale. [https://docs.gatesfoundation.org/Documents/2006Gates%20Foundation%20Annual%20Report%20\(1\).pdf](https://docs.gatesfoundation.org/Documents/2006Gates%20Foundation%20Annual%20Report%20(1).pdf).

<sup>361</sup> C. Onyemelukwe, *Research Involving Humans in African Countries: A Case for Domestic Legal Frameworks*, in *African Journal of International and Comparative Law*, vol. 16, 2015, pp. 152-177.

<sup>362</sup> L’Alleanza per l’inclusione finanziaria è un’alleanza di leadership politica posseduta e guidata dalle banche centrali membri e dagli enti di regolamentazione finanziaria nei paesi in via di sviluppo con l’obiettivo di promuovere l’inclusione finanziaria.

<sup>363</sup> *Bill & Melinda Gates Foundation, Who We Are: Our Story* <https://www.gatesfoundation.org/about/our-story>.

ambito sanitario, campagne vaccinali, attività di *advocacy* politica e *partnership* internazionali<sup>364</sup>.

Un elemento distintivo del modello organizzativo è la decisione di “spendere tutto”: contrariamente alla prassi adottata da molte grandi fondazioni che si costituiscono in perpetuo, la *Gates Foundation* ha dichiarato di voler esaurire tutte le sue risorse entro 20 anni dalla morte di entrambi i fondatori. Tale approccio, già annunciato nel 2006, ha lo scopo di ridurre i costi amministrativi a lungo termine e massimizzare l’impatto effettivo delle risorse disponibili<sup>365</sup>.

La fondazione è inoltre soggetta agli obblighi previsti per le *private foundations*, tra cui l’obbligo di distribuire annualmente almeno il 5% del valore medio del proprio patrimonio a scopi filantropici (*IRC* §4942). In ossequio ai principi di trasparenza, pubblica regolarmente bilanci certificati e moduli fiscali 990-PF sul proprio sito.

Alla fine del 2023, risultavano disponibili 194.354.000 dollari in contanti e un patrimonio netto di 71,29 miliardi di dollari, di cui oltre il 99% non soggetto a restrizioni<sup>366</sup>. Con un patrimonio stimato oggi in circa 50,7 miliardi di dollari investibili e una reputazione consolidata in ambito internazionale, la *Bill & Melinda Gates Foundation* si conferma come la più grande fondazione privata del mondo, con un’impronta significativa nella ricerca medica, nella lotta all’HIV/AIDS e alla malaria, nel miglioramento delle condizioni di vita nei Paesi in via di sviluppo, e nell’educazione globale<sup>367</sup>.

---

<sup>364</sup> In quanto, lo ricordiamo, non è un divieto ma una possibilità di intraprendere anche campagne dirette.

<sup>365</sup> I. Wilhelm, *Gates Foundation Announces That It Doesn't Plan to Operate Forever*, in *The Chronicle of Philanthropy*, 2006 <https://www.philanthropy.com/article/gates-foundation-announces-that-it-doesnt-plan-to-operate-forever/>.

<sup>366</sup> Per “denaro non soggetto a restrizioni” si intende che su tali fondi non gravano vincoli specifici: essi possono essere utilizzati liberamente per qualsiasi scopo ritenuto opportuno, in linea con la missione o le decisioni della fondazione.

<sup>367</sup> *Bill e Melinda Gates Foundation*, Budget Record da 8,6 Miliardi di dollari nel 2024, in *Il Sole 24 Ore*, 2024 <https://www.ilsole24ore.com/art/bill-e-melinda-gates-foundation-budget-record-86-miliardi-dollari-2024-AFThJyLC>.

#### 4. Le *Social Welfare Organizations* 501(C)(4) e le differenze con le 501(C)(3)

Prima di trattare quelle che sono le *Social Welfare Organizations*, dobbiamo fare un passo indietro analizzando quella che è la nascita del *welfare state*, modello da cui tali entità traggono indirettamente origine.

Per *welfare state* si deve intendere un modello di organizzazione politico-sociale che ha come obiettivo quello di assicurare una serie di servizi e prestazioni che, oltre al benessere, favoriscano la sicurezza economica e la giustizia all'interno della società<sup>368</sup>. Secondo lo storico Asa Briggs, il *welfare state* ha fondamentalmente tre obiettivi: garantire un tenore di vita minimo ai suoi cittadini; dare sicurezza alle persone in presenza di eventi naturali ed economici sfavorevoli; permettere ai cittadini di poter usufruire di servizi fondamentali come la sanità, l'istruzione, l'assistenza sociale e le pensioni.

Si può quindi affermare che tutto si basi su principi di solidarietà e redistribuzione delle risorse, con l'obiettivo di ridurre le disuguaglianze e fornire opportunità equamente distribuite ai membri della comunità, e questo indipendentemente dal loro *status* economico e sociale<sup>369</sup>.

Allo stesso tempo, è importante sottolineare che, sebbene si possano riconoscere delle caratteristiche peculiari del *Welfare State*, non è possibile dare una definizione univoca da adattare a ogni Stato. Questo perché tutte le politiche di *welfare* sono da inserire e considerare in un determinato contesto economico e sociale che, ovviamente, differisce da Stato a Stato<sup>370</sup>.

Negli Stati Uniti, la costruzione di un sistema di protezione sociale è avvenuta attraverso programmi federali come il *Social Security Act* del 1935<sup>371</sup>,

---

<sup>368</sup> E.Stanislaw , *Welfare State, Polish Round Table*, vol.1, 1967, pp. 181-184.

<sup>369</sup> W.O Douglas, *Human Welfare State*, in *University of Pennsylvania Law Review*, vol. 97, 1949, pp. 597-607.

<sup>370</sup> E. Durmishi, *The Measurement of Welfare State*, *Revista Universitara de Sociologie*, vol. 2012, 2012, pp. 34-62.

<sup>371</sup> Legge emanata nel contesto del *New Deal* da Roosevelt, essa istituì un sistema di assicurazione pubblica per la vecchiaia, la disoccupazione e l'invalidità, finanziato tramite contributi dei lavoratori e dei datori di lavoro. Ha rappresentato l'avvio del welfare federale negli Stati Uniti.

nonché il *Medicar*<sup>372</sup> e il *Medicaid*<sup>373</sup>, introdotti negli anni '60 nell'ambito della cosiddetta *Great Society* voluta dal presidente Lyndon B. Johnson<sup>374</sup>. Questi programmi hanno rappresentato tentativi significativi di estensione della sicurezza sociale e sanitaria a categorie svantaggiate, come gli anziani e le persone a basso reddito.

Tuttavia, tale sviluppo si è realizzato in un contesto profondamente diverso rispetto a quello europeo continentale, segnato da una più marcata diffidenza nei confronti dell'intervento pubblico diretto, da una tradizione costituzionale fortemente federalista e da una cultura politica intrinsecamente pluralista e individualista<sup>375</sup>. L'idea di uno Stato interventista è stata a lungo percepita come una potenziale minaccia all'autonomia individuale e alla libertà economica.

A partire dagli anni '80, sotto le presidenze di Ronald Reagan e George H. W. Bush, si afferma negli Stati Uniti un orientamento politico e culturale di matrice neoliberale, fondato sulla convinzione che il libero mercato, se lasciato operare senza vincoli eccessivi, sia il mezzo più efficiente per garantire la crescita economica e, indirettamente, il benessere collettivo<sup>376</sup>.

Il neoliberismo, influenzato dal pensiero di economisti come Friedrich Hayek e Milton Friedman, sostiene che lo Stato debba limitarsi a garantire le condizioni minime per il funzionamento dei mercati, evitando forme di redistribuzione centralizzata e interventi assistenzialistici ritenuti inefficienti o distorsivi<sup>377</sup>. In questo clima ideologico, il *Welfare State* viene progressivamente delegittimato, accusato di alimentare la dipendenza dal sostegno pubblico, di

---

<sup>372</sup> Programma federale di assicurazione sanitaria rivolto a persone con più di 65 anni e a individui con gravi disabilità, indipendentemente dal reddito. Finanziato principalmente attraverso tasse sul lavoro.

<sup>373</sup> Programma di assistenza sanitaria destinato a persone e famiglie a basso reddito, gestito congiuntamente da governo federale e Stati. Fornisce accesso gratuito o a basso costo a cure mediche essenziali.

<sup>374</sup> J.A. Califano Jr., *Johnson's War/Johnson's Great Society*, *Political Science Quarterly*, vol. 116, 2001, pp. 319-320.

<sup>375</sup> P. Flora, E. Heidenheimer, *Lo sviluppo del welfare state in Europa e in America*, Il Mulino, 1983, p.499.

<sup>376</sup> D. Harvey, *A Brief History of Neoliberalism*, Oxford University Press, 2005.

<sup>377</sup> P. Girishgouda, *Neo-Liberalism*, *International Journal of Law Management & Humanities*, vol.4, 2021, p. 440.

incentivare la spesa pubblica incontrollata e di interferire con l'autoregolazione delle dinamiche economiche<sup>378</sup>.

Tale mutamento di paradigma ha prodotto, sul piano istituzionale, un progressivo ridimensionamento del ruolo dello Stato nel campo dell'assistenza sociale e un trasferimento crescente di responsabilità al settore privato e *non profit*<sup>379</sup>. In particolare, le funzioni di erogazione di servizi sociali e promozione del benessere collettivo sono state affidate a organizzazioni senza scopo di lucro, ritenute più flessibili, efficienti e radicate nelle comunità locali<sup>380</sup>.

Questo approccio si basa sul principio della sussidiarietà orizzontale, secondo cui l'intervento pubblico deve limitarsi a sostenere, e non sostituire, l'iniziativa dei soggetti della società civile. È in questo scenario ideologico, politico e normativo che si affermano le *Social Welfare Organizations*, entità formalmente indipendenti dall'apparato statale ma investite di una funzione di pubblica utilità<sup>381</sup>. Queste organizzazioni, disciplinate dalla sezione 501(c)(4)<sup>382</sup> dell'*Internal Revenue Code*, si caratterizzano per la capacità di promuovere il benessere generale attraverso attività autonome.

Dal punto di vista giuridico, le *Social Welfare Organizations* possono essere costituite come *non profit corporations*, *trusts* o, meno frequentemente, *unincorporated associations*, a seconda della normativa statale applicabile<sup>383</sup>. La forma organizzativa scelta incide sulla *governance*, sulle responsabilità degli amministratori e sulle modalità di gestione, pur non modificando la qualificazione

---

<sup>378</sup> T.D. Einar, *The Neoliberal Challenge: What Is Neoliberalism*, in *Contemporary Readings in Law and Social Justice*, vol. 2, 2010, pp. 188-214.

<sup>379</sup> L.M. Salamon, *The Resilient Sector: The State of Nonprofit America*, Brookings Institution Press, 2003, pp.49-52.

<sup>380</sup> J. Freeman, M. Minow, *Government by Contract: Outsourcing and American Democracy*, Harvard University Press, 2009, pp. 312-342.

<sup>381</sup> L. M. Salamon, *Partners in Public Service: Government-Nonprofit Relations in the Modern Welfare State*, Johns Hopkins University Press, 1995, pp.150-171.

<sup>382</sup> *Internal Revenue Code*, Title 26, List of exempt organizations, §501(c)(4), "Civic leagues or organizations not organized for profit but operated exclusively for the promotion of social welfare, or local associations of employees, the membership of which is limited to the employees of a designated person or persons in a particular municipality, and the net earnings of which are devoted exclusively to charitable, educational, or recreational purposes."

<sup>383</sup> E. Brody, *The Legal Framework for Nonprofit Organizations*, Yale University Press, 2006, pp. 243-266.

dell'ente ai fini dell'esenzione fiscale ai sensi della sezione §501(c)(4) dell'*Internal Revenue Code*<sup>384</sup>.

La formulazione di questa sezione riconosce lo *status* di *welfare organizations* nonché l'esenzione dall'imposta sul reddito federale alle leghe civiche e ad altre organizzazioni non lucrative, a condizione che esse operino esclusivamente per la promozione del benessere sociale, cioè per il perseguimento del bene comune e del miglioramento delle condizioni generali della collettività.

Sono inoltre incluse le associazioni locali di dipendenti, purché i proventi non siano destinati a finalità private, ma unicamente a scopi educativi, ricreativi o filantropici<sup>385</sup>.

Secondo l'interpretazione fornita dall'*Internal Revenue Service* e dalla *Treasury Regulation*<sup>386</sup> §1.501(c)(4) -1(a)(2)(i)<sup>387</sup>, rientrano tra le attività idonee quelle che “promuovono il benessere civico e sociale della comunità, come la tutela dei diritti civili, la partecipazione alla vita democratica, la difesa dell'interesse pubblico, la promozione della salute, della sicurezza e dell'educazione”.

Nonostante la dicitura “*operated exclusively*”, la prassi amministrativa e giurisprudenziale ha riconosciuto che l'organizzazione possa svolgere anche altre attività accessorie, a condizione che l'attività primaria sia effettivamente e sostanzialmente rivolta alla promozione del benessere sociale<sup>388</sup>. È proprio in virtù di questa interpretazione che le *Social Welfare Organizations* possono, entro determinati limiti, impegnarsi in attività di *lobbying* e *advocacy politica*, purché tali attività non rappresentino la loro funzione prevalente.

---

<sup>384</sup> IRS, *Publication 557, Tax-Exempt Status for Your Organization*, 2025, p. 4.

<sup>385</sup> Contenuto della sezione §501(c)(4) per chi effettivamente può ottenere lo *status* di *social welfare organization*.

<sup>386</sup> Le *Treasury Regulations* costituiscono una fonte normativa secondaria ma vincolante nel diritto tributario statunitense. Si tratta di regolamenti emanati dal Dipartimento del Tesoro degli Stati Uniti, attraverso l'*Internal Revenue Service*, con l'obiettivo di interpretare, chiarire e applicare le disposizioni contenute nell'*Internal Revenue Code*.

<sup>387</sup> *Treasury Regulation, Organizations operated exclusively for the promotion of social welfare*, §1.501(c)(4) -1(a)(2)(i), “An organization is operated exclusively for the promotion of social welfare if it is primarily engaged in promoting in some way the common good and general welfare of the people of the community.” Questa sezione fornisce una interpretazione ufficiale di cosa si intenda, ai fini fiscali, per “promozione del benessere sociale”, ai sensi della sezione 501(c)(4) dell'*Internal Revenue Code*.

<sup>388</sup> T. Dougherty, *Section 501(c)(4) Advocacy Organizations: Political Candidate-Related and Other Partisan Activities in Furtherance of the Social Welfare*, in *Seattle University Law Review*, vol. 36, 2013, pp. 1337-1412.

Una parte delle organizzazioni qualificate ai sensi della sezione §501(c)(4) dell'*Internal Revenue Code* esercita le proprie funzioni istituzionali attraverso la gestione diretta di attività e programmi che perseguono la promozione del *social welfare*.

In questo contesto, l'organizzazione impiega direttamente le proprie risorse finanziarie<sup>389</sup> per progettare, attuare e promuovere attività conformi al proprio oggetto statutario, senza intermediazione di soggetti terzi. Tale modello operativo evidenzia un coinvolgimento attivo dell'ente nella produzione di servizi sociali e nella promozione del bene comune.

In alternativa, o in combinazione con l'attività diretta, molte *Social Welfare Organizations* operano prevalentemente attraverso l'erogazione di sovvenzioni, contributi o donazioni ad altri soggetti, pubblici o privati<sup>390</sup>, che perseguono finalità analoghe o complementari<sup>391</sup>. Questa modalità è particolarmente diffusa tra le §501(c)(4) che si concentrano su azioni di *lobbying*, *advocacy politica*, o che operano su scala nazionale<sup>392</sup>.

A differenza delle organizzazioni caritatevoli classificate come §501(c)(3), le §501(c)(4) non sono tenute a dimostrare che il destinatario della sovvenzione farà un uso esclusivamente caritatevole dei fondi ricevuti. Tuttavia, l'organizzazione erogante resta responsabile della tracciabilità delle risorse e della verifica che esse

---

<sup>389</sup> Le *Social Welfare Organizations* si finanziano principalmente attraverso donazioni private da parte di individui, imprese o enti affini, sebbene tali contributi non siano fiscalmente deducibili per i donatori ai sensi dell'*IRC* §170. Possono inoltre ricavare fondi da attività economiche direttamente connesse alla loro missione istituzionale, purché i proventi siano reinvestiti e non costituiscano la funzione prevalente. È infine ammesso il ricorso a rendimenti patrimoniali o finanziari, generati da investimenti gestiti direttamente dall'ente.

<sup>390</sup> *Revenue Ruling* 1961, 177, *Internal Revenue Service*, 1961. Il provvedimento chiarisce che un'organizzazione 501(c)(4) può effettuare erogazioni a soggetti terzi purché tali fondi siano utilizzati per finalità coerenti con la promozione del *welfare* sociale, non diano luogo a benefici privati indebiti e siano soggetti a un adeguato controllo da parte dell'ente erogante.

<sup>391</sup> I beneficiari dei finanziamenti possono includere: gruppi locali impegnati nella difesa dei diritti civili o ambientali; coalizioni o campagne pubbliche orientate alla riforma legislativa; centri di ricerca e *think tank* che svolgono attività di ricerca, analisi e produzione di contenuti tecnico-normativi su tematiche sociali, economiche, ambientali o istituzionali; e in certi casi anche le entità registrate ai sensi della sezione §527 dell'*Internal Revenue Code* sono organizzazioni politiche create con lo scopo esplicito di influenzare l'elezione o la nomina di candidati a cariche pubbliche.

<sup>392</sup> L'organizzazione senza scopo di lucro *Holdfast Collective* fa parte di questo secondo gruppo.

non siano destinate a finalità private o a vantaggio personale, in conformità ai principi generali stabiliti dall'IRS<sup>393</sup>.

La disciplina delle *Social Welfare Organizations*, come delineata nella sezione 501(c)(4) dell'IRC, non impone requisiti rigidi circa la struttura interna dell'ente; infatti, questa sezione non regola direttamente la composizione del consiglio, ma richiede che esso sia organizzato e gestito in forma non lucrativa, con una *governance* coerente con il perseguimento esclusivo del benessere sociale<sup>394</sup>. Tali organizzazioni presentano, come le precedenti, un *board of directors* responsabile della supervisione strategica, della conformità legale e della gestione delle risorse.

Questo consiglio di amministrazione è generalmente composto da membri non retribuiti, selezionati in base alla competenza e alla vicinanza alla missione dell'ente. A esso spetta il compito di approvare i bilanci, stabilire le priorità operative, nominare l'eventuale personale esecutivo e garantire che l'organizzazione mantenga il proprio "*status esentasse*" in conformità alla normativa dell'IRS<sup>395</sup>.

A differenza delle *Public Charities*, il consiglio può essere composto sia dai membri della famiglia del fondatore, sia da persone terze, ma ci sono alcune considerazioni da fare<sup>396</sup>. Dal momento che non è vietato dalla legge federale che i componenti del *board* siano membri di una stessa famiglia, tuttavia, un consiglio interamente familiare può sollevare problemi di *governance* e attirare attenzione da parte dell'IRS, in quanto in caso di utilizzo improprio dei fondi, conflitti di interesse o distribuzione indebita di benefici privati, i c.d. *private inurement*, l'ente può perdere l'esenzione o essere soggetto a sanzioni<sup>397</sup>.

---

<sup>393</sup> J.F. Reilly, C.C. Hull, B.A. Braig, *IRC 501(c)(4) Organizations*, in Exempt Organizations Technical Instruction Program for FY 2003, *Internal Revenue Service*, 2003 <https://www.irs.gov/pub/irs-tege/eotopici03.pdf>.

<sup>394</sup> V.nota 204.

<sup>395</sup> *The Relation of Commercial Organizations to Social Welfare, Proceedings of the National Conference of Charities and Correction*, vol.40, 1913, pp. 73-115. Citando il testo "Una società gestita, o meglio mal gestita, da amministratori che sono solo figure di facciata può essere causa di una quantità incredibile di guai."

<sup>396</sup> V.nota 204.

<sup>397</sup> E.P. Aprill, *Examining the Landscape of § 501(c)(4) Social Welfare Organizations*, in *New York University Journal of Legislation and Public Policy*, vol. 21, n. 2, 2019, pp. 345-411.



Per non lasciare tutto alla prassi, nell'*Internal Revenue Code* sono presenti alcune disposizioni che, seppur in maniera indiretta, contribuiscono a disciplinare la composizione e gli obblighi di trasparenza del *board*, in particolare attraverso le sezioni §4958<sup>398</sup> e §6033<sup>399</sup> dell'*IRC*.

Per quanto riguarda la prima stabilisce sanzioni fiscali nei confronti dei dirigenti di tali organizzazioni che ricevono benefici economici eccessivi, prevedendo un'accisa pari al 25% del valore del beneficio e, nei casi più gravi, anche a carico dei membri del consiglio che abbiano approvato tali operazioni. La seconda sezione invece impone alle organizzazioni esenti da imposte l'obbligo di presentare una dichiarazione annuale all'*IRS*<sup>400</sup>, riportando entrate, uscite e altre informazioni richieste per garantire trasparenza e controllo.

Un aspetto rilevante è che rappresenta anche una forte contrapposizione tra *Social Welfare Organization* da una parte e *Public Charities* e *Private Foundations* dall'altra, riguarda la possibilità di svolgere attività politica e di *lobbying*. Infatti, le prime, rispetto alle seconde, hanno in questo contesto un margine di manovra più ampio<sup>401</sup>.

Sebbene non possano avere come scopo principale la partecipazione o l'intervento in campagne elettorali a favore o contro candidati, è loro consentito dedicare una parte significativa delle proprie risorse ad attività politiche e di *advocacy*<sup>402</sup>, incluse campagne informative, attività di pressione su organi legislativi e supporto indiretto a candidature. A differenza delle *public charities* che sono soggette a limiti stringenti sull'attività politica e devono mantenere una distanza netta da ogni forma di intervento elettorale, le 501(c)(4) possono, nei fatti, esercitare una funzione parapolitica rilevante, senza essere soggette agli stessi

---

<sup>398</sup> *Internal Revenue Code*, Title 26, *Taxes on excess benefit transactions*, §4958(a) <https://www.law.cornell.edu/uscode/text/26/4958>.

<sup>399</sup> *Internal Revenue Code*, Title 26, *Returns by exempt organizations*, §6033 <https://www.law.cornell.edu/uscode/text/26/6033>.

<sup>400</sup> Il *Form 990*, già trattato in materia di *Public Charities*.

<sup>401</sup> V. nota 187.

<sup>402</sup> Mentre il *Lobbying* è un'attività svolta da gruppi organizzati che cercano di influenzare direttamente i decisori politici per ottenere leggi o regolamenti favorevoli ai propri interessi specifici, spesso economici o settoriali, l'*advocacy* è un'attività più ampia e partecipativa: mira a sostenere cause sociali o politiche attraverso campagne pubbliche, sensibilizzazione dell'opinione pubblica e pressione indiretta sulle istituzioni, spesso in favore di diritti collettivi o cambiamenti sociali.

obblighi di *disclosure*<sup>403</sup>. Le *private foundations*, sono addirittura soggette a un divieto quasi assoluto di *lobbying* e intervento politico<sup>404</sup> (IRC §4945). “Questo disallineamento normativo tra enti formalmente *non profit* ma operativamente orientati a influenzare il dibattito pubblico, solleva evidenti criticità in termini di trasparenza, equità fiscale e tenuta democratica<sup>405</sup>.”

Tale opacità si manifesta emblematicamente nel fenomeno del *dark money*, espressione che indica il finanziamento politico occulto da parte di organizzazioni, come le organizzazioni regolate ai sensi §501(c)(4), che non sono obbligate a rendere pubblici i nomi dei donatori<sup>406</sup>. Sebbene tali entità non possano avere come scopo principale l’attività politica, nessuna disposizione quantitativa fissa il limite massimo delle risorse impiegabili in tale ambito, lasciando spazio a interpretazioni elastiche e, in alcuni casi, strumentali<sup>407</sup>.

Questo quadro ha ricevuto una legittimazione giurisprudenziale esplicita nella celebre sentenza della *Supreme Court* degli Stati Uniti, *Citizens United v. Federal Election Commission*, 558 U.S. 310 (2010), che ha dichiarato incostituzionali le restrizioni legislative alle spese politiche indipendenti da parte delle persone giuridiche, incluse le organizzazioni *non profit*<sup>408</sup>. La Corte, invocando il primo emendamento<sup>409</sup>, ha sancito che tali restrizioni violano la libertà di espressione, aprendo così la strada a un aumento esponenziale dell’influenza

---

<sup>403</sup> M. Nayantara, *Nonprofits and Lobbying: Yes, They Can!*, in *Business Law Today*, vol. 18, 2009, pp. 27-30.

<sup>404</sup> R.L. Haight, *Lobbying for the Public Good: Limitations on Legislative Activities by Section 501(c)(3) Organizations*, in *Gonzaga Law Review*, vol. 23, 1988, pp. 77-112.

<sup>405</sup> R. Colinviaux, *Social Welfare and Political Organizations: Ending the Plague of Inconsistency*, in *New York University Journal of Legislation and Public Policy*, vol. 21, 2018, pp. 481-518.

<sup>406</sup> T.S. Ciara, *Dark Money as a Political Sovereignty Problem*, in *King's Law Journal*, vol. 28, 2017, pp. 239-261.

<sup>407</sup> M.E. Colmenero, *Dark Money: The Secret Life of the American Campaign System*, in *UMKC Law Review*, vol. 83, 2015, pp. 991-1016.

<sup>408</sup> *Citizens United v. Federal Election Commission*. 558 U.S. pp. 310 (2010).

<sup>409</sup> “Congress shall make no law respecting an establishment of religion, or prohibiting the free exercise thereof; or abridging the freedom of speech, or of the press; or the right of the people peaceably to assemble, and to petition the Government for a redress of grievances.” La corte con una maggioranza 5-4 stabilì che vietare a un’organizzazione di spendere fondi propri per comunicare messaggi politici viola il primo emendamento, in quanto è una limitazione della libertà di espressione.

politica delle organizzazioni ex §501(c)(4) senza limiti alle donazioni ricevute né obblighi di trasparenza verso l'opinione pubblica<sup>410</sup>.

Un momento particolarmente critico nel dibattito sul ruolo politico delle 501(c)(4) è rappresentato dal cosiddetto *IRS Tea Party Scandal*, scoppiato nel 2013<sup>411</sup>. In quell'occasione, l'*Internal Revenue Service* fu accusato di aver adottato criteri selettivi e potenzialmente influenzati da considerazioni ideologiche, nell'esaminare le domande di esenzione fiscale presentate da numerose organizzazioni riconducibili al movimento conservatore *Tea Party*<sup>412</sup>. Secondo le denunce emerse, queste associazioni sarebbero state sottoposte a procedure di verifica più rigorose e approfondite rispetto ad altre, sollevando dubbi sull'imparzialità e sulla neutralità dell'ente incaricato della vigilanza fiscale<sup>413</sup>. L'episodio ha suscitato un vasto dibattito a livello politico e istituzionale, riportando al centro dell'attenzione la delicata questione del bilanciamento tra il dovere di controllo da parte dell'amministrazione finanziaria e la necessità di garantire una gestione imparziale e non discriminatoria del regime tributario<sup>414</sup>.

In un contesto in cui le 501(c)(4), pur essendo formalmente organizzazioni sociali, possono esercitare una rilevante influenza sul piano politico ed elettorale, si accentua il rischio di una unione tra attività sociale e attività politica, rendendo più difficile per l'amministrazione fiscale operare un controllo neutrale ed equidistante<sup>415</sup>.

Alla luce di quanto sopra, “emerge con evidenza che le 501(c)(4), pur essendo enti formalmente destinati alla promozione del benessere collettivo, operano in una zona grigia tra sociale e politico, godendo di benefici fiscali

---

<sup>410</sup> B. Gilpatrick, *Removing Corporate Campaign Finance Restrictions in Citizens United v. Federal Election Commission*, 130 S. Ct. 876 (2010), in *Harvard Journal of Law & Public Policy*, vol. 34, 2011, pp. 405-420.

<sup>411</sup> Il movimento conservatore *Tea Party* esprimeva una visione fortemente conservatrice e libertaria, chiedendo una drastica riduzione del ruolo del governo federale, tagli alle tasse, meno spesa pubblica.

<sup>412</sup> L. Penina, *The IRS in Freefall: The Scandal over Delayed Approvals of Certain Social Welfare and Charitable Institutions*, *Pennsylvania Bar Association Quarterly*, vol. 89, 2018, pp. 1-11.

<sup>413</sup> <https://www.fiscoequo.it/usa-scandalo-fisco-tea-party-nel-mirino-dell-agenzia-delle-entrate/>.

<sup>414</sup> L. Kahng, *The IRS Tea Part Controversy and Administrative Discretion*, in *Cornell Law Review Online*, vol. 99, 2013, pp. 41-55.

<sup>415</sup> J. Mueller, *Defending Nuance in an Era of Tea Party Politics: An Argument for the Continued Use of Standards to Evaluate the Campaign Activities of 501(C)(4) Organizations*, in *George Mason Law Review*, vol. 22, 2014, pp. 103-158.

significativi senza essere soggette ai vincoli più rigidi previsti per *public charities* e *private foundations*. Questa peculiarità le rende strumenti potenti ma controversi nel panorama istituzionale statunitense, richiamando la necessità di riforme legislative volte a garantire maggiore coerenza, trasparenza e *accountability* nel settore *non profit*<sup>416</sup>.”

#### 4.1 Case study: *Holdfast Collective*

Come anticipato nel capitolo precedente, la scelta di Yvon Chouinard tra l'utilizzo di una organizzazione 501(c)(3) o 501(c)(4) è stata orientata principalmente dalla possibilità di queste ultime di avere meno limitazioni in campo politico e di *lobbying*. Questo aspetto risulta rilevante per il fondatore in quanto la sua idea era di utilizzare lo strumento politico sostenendo cause e candidati politici impegnati nel promuovere e migliorare le condizioni coerenti con i valori e le idee dello stesso Yvon Chouinard. Grazie a ciò si può affermare che la *Holdfast Collective* viene classificata come una *Social Welfare Organizations*, una organizzazione senza scopo di lucro ai sensi dell'*Internal Revenue Code* all'interno della sezione §501(c)(4).

Un aspetto rilevante, ma del quale purtroppo non si hanno molte informazioni, riguarda il consiglio di amministrazione della *Holdfast Collective*. Dai pochi rapporti che si hanno, Yvon Chouinard ha preferito restare presente in qualche modo nell'ambito dell'organizzazione, creando un consiglio di amministrazione composto sia da componenti della famiglia sia da membri esterni, così da evitare di incorrere in sanzioni o addirittura nella perdita dello *status*. Infatti, la famiglia Chouinard continuerà sempre a far parte del consiglio di amministrazione di Patagonia insieme a membri esterni (quali, ad oggi Kris Tompkins, Dan Emmett, la Dottoressa Ayana Elizabeth Johnson, Charles Conn -Presidente del consiglio di amministrazione, e Ryan Gellert). La famiglia Chouinard guiderà anche l'azionista di controllo della società Patagonia, ovvero, il Patagonia *Purpose Trust*, eleggendo e supervisionando il consiglio di

---

<sup>416</sup> D.P., Harvey, J.S. Manny, *Social Welfare Organizations: Better Alternatives to Charities?*, in *New York University Journal of Legislation and Public Policy*, vol. 21, 2018, pp. 337-344.

amministrazione, e seguirà anche il lavoro filantropico svolto *dall'Holdfast Collective*. Lavorando insieme, il consiglio di amministrazione di Patagonia e il Patagonia *Purpose Trust* si adopereranno per il continuo successo dell'azienda nel lungo periodo, assicurando al contempo la fedeltà al suo obiettivo e ai suoi valori<sup>417</sup>.

Per quanto riguarda la sua missione, la Holdfast Collective si impegna in “prima persona” a finanziare, implementare e sostenere iniziative coerenti con le finalità statutarie dell'organizzazione<sup>418</sup>; infatti, utilizzerà ogni dollaro ricevuto da Patagonia per proteggere la natura e la biodiversità, supportare le comunità e combattere la crisi ambientale.

Yvon Chouinard afferma che “il nostro *International Grants Program* sostiene le organizzazioni attiviste che hanno obiettivi diretti e che lavorano su campagne strategiche su diversi fronti per preservare e proteggere il nostro ambiente. Ci interessa soprattutto destinare sovvenzioni a organizzazioni che identificano le cause dei problemi e che agiscono impegnandosi a cambiare le cose a lungo termine. Cerchiamo gruppi innovativi con proposte di progetti che siano quantificabili, che abbiano obiettivi, scopi e piani d'azione specifici e che includano misure per valutarne il successo. Attraverso il nostro programma di sovvenzioni internazionali, finanziamo attività ambientali che si svolgono nei seguenti Paesi: Argentina, Australia, Austria, Belgio, Cile, Repubblica Ceca, Danimarca, Francia, Germania, Irlanda, Italia, Giappone, Lussemburgo, Paesi Bassi, Norvegia, Corea del Sud, Spagna, Svezia, Svizzera, Regno Unito e Stati Uniti<sup>419</sup>.”

Un esempio emblematico dell'impegno di Patagonia nel sostenere iniziative locali è rappresentato dal progetto La Casa dei Pesci, promosso da Paolo Fanciulli, pescatore artigianale toscano. Attraverso il suo *International Grants Program*, Patagonia ha erogato un contributo di 13.000 euro<sup>420</sup> a favore di questa iniziativa, riconoscendone l'alto valore ambientale e sociale.

---

<sup>417</sup> Per maggiori informazioni si veda <https://www.up-climbing.com/aziende/nuovo-capitolo-di-patagonia/>.

<sup>418</sup> Già descritte all'interno del paragrafo 3.2 del capitolo I.

<sup>419</sup> Per maggiori informazioni si veda [https://eu.patagonia.com/it/it/how-we-fund/international-grant/?srsltid=AfmBOopc7kqbOE9aPW8YQu7wxRmzyMpyfd5riv\\_n2TAZkvLheO6aIf-](https://eu.patagonia.com/it/it/how-we-fund/international-grant/?srsltid=AfmBOopc7kqbOE9aPW8YQu7wxRmzyMpyfd5riv_n2TAZkvLheO6aIf-).

<sup>420</sup> All'interno dell'articolo di Vanity Fair “Tra Talamone e Punta Ala, nell'incredibile museo sottomarino di Paolo Fanciulli, il pescatore attivista” viene specificato che le sculture sono state pagate in gran parte da Patagonia, e una piccolissima parte da una fondazione olandese.

Il progetto, avviato nel 2012, mira alla tutela dell'ecosistema marino della baia di Talamone, in Toscana, gravemente compromesso dalla pesca a strascico illegale<sup>421</sup>. Per contrastare questa pratica distruttiva, Fanciulli ha ideato un innovativo sistema di barriere sottomarine costituite da sculture in marmo di Carrara, donate da una cava locale. Queste opere, realizzate da artisti internazionali, fungono da deterrente fisico per le reti da pesca illegali e, al contempo, creano un museo sottomarino che sensibilizza l'opinione pubblica sull'importanza della conservazione marina.

L'iniziativa ha portato alla protezione di circa 137 km<sup>2</sup> di praterie di Posidonia oceanica, *habitat* fondamentale per la biodiversità e per il sequestro del carbonio. Questo progetto incarna perfettamente la filosofia della *Holdfast Collective*, dimostrando come l'arte, la comunità e l'attivismo possano convergere per affrontare le sfide ambientali contemporanee<sup>422</sup>.

Patagonia adotta un approccio egualitario e basato sull'urgenza e la rilevanza delle questioni ambientali, prescindendo da elementi quali la dimensione geografica dell'intervento, la notorietà del richiedente o il peso politico del territorio coinvolto.

L'azienda, attraverso i propri strumenti filantropici, come l'*International Grants Program* o il supporto della *Holdfast Collective*, valuta le richieste di intervento secondo criteri di coerenza con la propria missione di tutela dell'ambiente, riservando attenzione a ogni situazione che presenti caratteristiche di emergenza o degrado ambientale, indipendentemente dalla scala o dalla visibilità del problema. Tale impostazione riflette un modello operativo non gerarchico, orientato al merito della causa ambientale, che si fonda sul principio per cui ogni ecosistema, anche il più periferico o marginale, merita protezione se minacciato da pratiche insostenibili o distruttive<sup>423</sup>.

---

<sup>421</sup> Questi pescherecci calano grandi reti zavorrate sul fondo marino e poi le trascinano, catturando tutto ciò che trovano sul cammino, strappando via così il fragile ecosistema marino. Fanciulli paragona ciò ad un cacciatore che brucia la flora per uccidere un cinghiale.

<sup>422</sup><https://eu.patagonia.com/it/it/stories/episode-5-the-art-of-activism/video-126924.html>

All'interno del video è presente Paolo Fanciulli che descrive l'evoluzione del suo progetto e l'aiuto che gli è stato fornito da *International Grants Program* ma anche altri soggetti terzi che hanno lavorato gratuitamente affinché venisse ristabilito l'ecosistema marino.

<sup>423</sup>[https://eu.patagonia.com/it/it/how-we-fund/international-grant/?srsId=AfmBOorMOqFqjF\\_y6u0mOPA1HADEWgmUtvXMsvY-hvuSCnpXbYw1VLL8](https://eu.patagonia.com/it/it/how-we-fund/international-grant/?srsId=AfmBOorMOqFqjF_y6u0mOPA1HADEWgmUtvXMsvY-hvuSCnpXbYw1VLL8)

## 5. Impatto sociale e misurazione dei risultati. Il “*Key performance Indicators*” e il modello Patagonia

Monitorare la *performance* di una *non profit*, sia essa una 501(c)(3) o una 501(c)(4), è diventato oggi giorno fondamentale, soprattutto per verificare la meritevolezza di questi enti di ricadere in un regime fiscale agevolato. È proprio per questo che si rende necessario introdurre quelli che sono i *Key Performance Indicators (KPI)*.

Un indicatore chiave di prestazione è un valore misurabile che dimostra l'efficacia con cui un'organizzazione *non profit* (o un altro tipo di organizzazione) raggiunge i suoi obiettivi. Non esistono parametri *standard* da adottare universalmente, ma questi possono essere adattati in base allo scopo dell'organizzazione.

Se un'organizzazione *non profit* vuole avere successo e realizzare la propria missione in un mondo sempre più complesso, ha bisogno di un sistema per misurare i progressi e adattare di conseguenza le proprie azioni. I *KPI* sono essenziali per prendere decisioni consapevoli: una volta che un'organizzazione raccoglie dati pertinenti e sufficienti, risulta molto più semplice compiere scelte efficaci che possano guidarla nella giusta direzione<sup>424</sup>.

Gli indicatori chiave di prestazione di alto livello possono concentrarsi sulla *performance* complessiva dell'organizzazione, mentre quelli di basso livello possono focalizzarsi sui processi o sui dipendenti dei diversi dipartimenti<sup>425</sup>.

Patagonia riesce a differenziarsi anche in questo. Con *Earth University*<sup>426</sup>, l'azienda ha scelto un approccio radicalmente diverso alla formazione interna e alla misurazione dell'impatto. Evelyn Doyle, direttrice delle risorse umane di Patagonia, ha infatti affermato di voler fare in modo che “l'intera esperienza di apprendimento fosse guidata da uno spirito di libera ricerca e curiosità”. Invece di

---

all'interno dell'articolo è possibile trovare quali sono le caratteristiche per qualificarsi per *International Grants Program di Patagonia*.

<sup>424</sup> E.Fujimoto, *Using Metrics and Key Performance Indicators to Improve Efficiency and Create a Shared Vision*, *Journal of the Missouri Bar*, vol.78, 2022, pp.139-140.

<sup>425</sup> L.A. Zhigun, *Methodological Bases of Building the System of Key Performance Indicators for Stimulating the Project Participants in Executive Bodies*, *Actual Problems of Economics and Law*, vol. 2018, 2018, pp. 775-788.

<sup>426</sup> Evelyn Doyle racconta come l'azienda ha allineato gli obiettivi aziendali alla passione per l'ambiente per creare *Earth University*, una *community* di crescita e sviluppo dei dipendenti.

proporre contenuti definiti in anticipo dall'azienda, o determinati obiettivi da raggiungere in un determinato tempo, l'idea era partire dalle domande che dipendenti e collaboratori avevano il desiderio di porre riguardo al *purpose* e alla cultura aziendale<sup>427</sup>.

L'approccio, decisamente fuori dagli schemi, riflette uno degli elementi distintivi del *brand*. Come ha sottolineato Doyle, “fortunatamente la sperimentazione è un importante ingrediente della ricetta segreta di Patagonia” e l'azienda ha deciso di sostenere questo programma annuale, suddiviso in moduli, “senza dover presentare neanche un singolo indicatore di *performance*”<sup>428</sup>.

L'obiettivo, sin dall'inizio, è stato quello di sviluppare un programma realmente su misura, pensato per rispecchiare i valori, l'identità e lo scopo di Patagonia. Le sessioni di formazione si sono infatti tenute all'aperto, in piena coerenza con un *brand* di abbigliamento *outdoor*, e molti *workshop* sono stati condotti da attivisti e ambientalisti, in linea con la missione di tutela ambientale dell'azienda. Il programma includeva momenti ludici, spazi di riflessione e discussione dedicati al *purpose* aziendale.

Questa scelta è stata preceduta da un'intensa riflessione interna su ciò che potesse contribuire in modo più autentico e incisivo al perseguimento del *purpose* di Patagonia. Come ha precisato Doyle, tuttavia, tale approccio non è replicabile in modo automatico da altre aziende: ciascuna realtà dovrebbe impegnarsi nella ricerca di un metodo unico e coerente con la propria identità, per motivare i dipendenti ad aderire profondamente alla visione aziendale e i *key performance indicators* dovrebbero essere soltanto un punto di inizio.

Un ulteriore elemento distintivo del programma riguarda l'attenzione riservata alla persona nella sua interezza. L'intento era quello di favorire un allineamento come persone e non come individui che si definiscono in base al proprio ruolo professionale. Per questo motivo, i partecipanti sono stati invitati a “lasciare fuori dalla porta” i titoli professionali, ponendo l'accento sulla dimensione

---

<sup>427</sup> All'interno del link è presente un'intervista a Evelyn Doyle, la quale racconta l'adattamento di Patagonia ai *key performance indicators* <https://www.insidemarketing.it/vivere-il-purpose-aziendale-lezioni-di-patagonia/>.

<sup>428</sup> V. nota *supra*



umana e collettiva, piuttosto che su quella gerarchica, sviluppando così un'ottica inclusiva favorendo la partecipazione di tutti<sup>429</sup>.

---

<sup>429</sup> V.nota 242

## CAPITOLO III

### *Le fondazioni azionarie in Italia*

#### *Sommario*

1. Panoramica storica e giuridica delle fondazioni in Italia – 2. Le fondazioni azionarie nel contesto normativo italiano: le fondazioni di origine bancaria, dalla Legge Amato Carli (l.218/1990) alla riforma Ciampi (D.lgs. 153/1999) – 2.1 Il ruolo delle fondazioni bancarie nella prospettiva della loro operatività – 2.2 Protocollo di intesa delle fondazioni bancarie: gestione del patrimonio, indebitamento e trasparenza – 2.3 Le critiche mosse alle fondazioni bancarie: clientelismo e influenza politica – 3. Due tipologie di fondazioni azionarie a confronto. Fondazioni bancarie *Vs* Fondazioni d'impresa – 3.1 Le fondazioni d'impresa: origine, struttura e scelte strategiche di investimento – 3.2 L'integrazione dei criteri di sostenibilità nella gestione delle fondazioni bancarie e d'impresa – 3.3 *Case study*: Fondazione Gerolamo Gaslini

#### **1. Panoramica storica e giuridica delle fondazioni in Italia**

La storia delle fondazioni in Italia affonda le sue radici nell'Ottocento, in un contesto giuridico influenzato sia dal diritto canonico sia dal diritto civile di matrice romanistica. Già in epoca preunitaria, erano diffuse forme primordiali di fondazioni, costituite prevalentemente da ordini religiosi, enti caritatevoli o singoli benefattori, che vincolavano un patrimonio privato a scopi di pubblica utilità, come l'assistenza ai poveri, l'istruzione dei giovani o la cura degli infermi<sup>430</sup>.

Queste istituzioni, pur non essendo formalmente inquadrare nella moderna categoria delle persone giuridiche, anticipavano il principio fondamentale che caratterizza la fondazione: l'esistenza di un patrimonio separato, irrevocabilmente destinato a uno scopo specifico e stabile, in assenza di una base associativa. In questo contesto, l'influenza del diritto canonico fu particolarmente rilevante, soprattutto per quanto riguarda la rigidità nella modificabilità dello scopo e la

---

<sup>430</sup> C. Fantappiè, *Diritto canonico codificato*, in *Dizionario del sapere storico-religioso del Novecento*, a cura di A. Melloni, *Il Mulino*, vol. 1, 2010, pp. 654-700.

centralità della volontà del fondatore, elementi che ancora oggi permangono nella disciplina codicistica<sup>431</sup>.

Con l'Unità d'Italia, il legislatore cercò di razionalizzare e uniformare il panorama eterogeneo delle istituzioni filantropiche.

Un momento normativo centrale fu rappresentato dalla legge Crispi del 17 luglio 1890, n. 6972, intitolata "Legge sulle Istituzioni Pubbliche di Beneficenza" (IPAB)<sup>432</sup>. Tale legge introdusse la figura dell'ente morale, riconoscendo formalmente personalità giuridica agli enti privati che perseguivano finalità assistenziali, e ponendo le basi per una stretta vigilanza da parte dello Stato<sup>433</sup>. Promossa dal Presidente del Consiglio Francesco Crispi, "essa si inserisce in un più ampio disegno di modernizzazione dell'amministrazione statale e di costruzione dell'identità nazionale", in un periodo in cui lo Stato liberale cercava di affermare il proprio ruolo in settori fino ad allora dominati dalla Chiesa o dalla beneficenza spontanea di matrice privata<sup>434</sup>.

La legge fu emanata con l'intento di riorganizzare un sistema assistenziale frammentato, inefficiente e largamente legato a istituzioni caritatevoli religiose o laiche, nate su iniziativa di singoli cittadini o famiglie nobiliari<sup>435</sup>. Tali enti, pur animati da finalità nobili, operavano spesso in modo disomogeneo, senza controllo pubblico, e con scarsa trasparenza nella gestione del patrimonio e nella distribuzione delle risorse<sup>436</sup>.

La Legge Crispi mirava dunque a riordinare il settore dell'assistenza mediante la classificazione formale delle istituzioni pubbliche di beneficenza e il loro assoggettamento a un regime giuridico uniforme, centrato sulla vigilanza statale<sup>437</sup>. Uno degli elementi più rilevanti introdotti dalla legge fu il riconoscimento

---

<sup>431</sup> P. Grossi, *Scienza giuridica italiana. Un profilo storico 1860-1950*, Giuffrè, 2000, pp. 170-175.

<sup>432</sup> Legge 17 luglio 1890, n.6972, *Sulle istituzioni pubbliche di beneficenza, IPAB-Crispi*. In *Gazzetta Ufficiale*, 1890, n.171.

<sup>433</sup> G. Scichilone, *Francesco Crispi, Flaccovio*, 2012, p.36.

<sup>434</sup> G. Miccoli, *I laici e la costruzione dello Stato unitario*, in *Storia d'Italia*, Einaudi, 1986, pp. 853-874.

<sup>435</sup> Con ciò si deve ricordare che anche le fondazioni azionarie negli Stati Uniti hanno avuto la medesima origine.

<sup>436</sup> Y. Katsuta, *Società Umanitaria e la legge Crispi sulle Opere Pie*, in *Mediterranean World*, 2008, pp.1-7.

<sup>437</sup> L. 17/07/1890 n. 6972, articolo 1, "Sono istituzioni di beneficenza soggette alla presente legge le opere pie ed ogni altro ente morale che abbia in tutto od in parte in fine: a) di prestare assistenza ai poveri, tanto in istato di sanità quanto di malattia; b) di procurarne l'educazione, l'istruzione,

giuridico della figura dell'ente morale, ossia un ente dotato di personalità giuridica riconosciuta con decreto, a condizione che perseguisse finalità assistenziali, educative o sanitarie<sup>438</sup>.

Il patrimonio dell'ente morale veniva considerato vincolato all'interesse pubblico, e la sua amministrazione era sottoposta al controllo di appositi organi statali o comunali. Le IPAB erano dunque fondazioni o enti a fine benefico, ma inseriti in un sistema centralizzato di controllo e pianificazione, il che rappresentava una novità rispetto alla tradizione ottocentesca della beneficenza privata e non regolata. La spinta a normare l'assistenza e a istituzionalizzare il "fare del bene" non fu solo politica, ma rispondeva a istanze sociali e culturali profonde<sup>439</sup>.

Con l'industrializzazione e l'urbanizzazione crescenti, i fenomeni di povertà, malattia, orfanotrofio e marginalità sociale erano diventati sempre più evidenti e diffusi nelle città italiane. L'opinione pubblica, influenzata dal positivismo sociale<sup>440</sup> e dalla nascente dottrina solidaristica<sup>441</sup>, iniziava a percepire l'assistenza non solo come atto caritatevole individuale, ma come dovere collettivo e organizzato<sup>442</sup>. Il "fare del bene" divenne dunque una risposta istituzionalizzata a un bisogno sociale, non più solo espressione di *pietas* cristiana o liberalità individuale, ma parte della funzione pubblica dello Stato moderno<sup>443</sup>.

In questo quadro, la Legge Crispi rappresentò la prima vera sistemazione organica della beneficenza pubblica in Italia, e fissò alcuni principi ancora oggi fondamentali per comprendere l'evoluzione delle fondazioni nel nostro

---

l'avviamento a qualche professione, arte o mestiere, od in qualsiasi altro modo il miglioramento morale ed economico.

<sup>438</sup> G. M. Napolitano, *Il riordino delle istituzioni di pubblica assistenza e beneficenza: lo stato dell'arte in alcune regioni*, in *Italian Papers on Federalism*, 2015, pp.1-18.

<sup>439</sup> G. Guidi, *Passaggio di funzioni, personale e beni delle IPAB, legge di riforma sull'assistenza pubblica*, in *Rivista dell'Università degli Studi di Urbino*, vol.10, 1997, pp.45-60.

<sup>440</sup> Il positivismo sociale si sviluppa nella seconda metà dell'Ottocento nato con Auguste Comte. Esso viene definito come la convinzione che i fenomeni sociali, come la povertà, la criminalità, la malattia o la marginalità, possano e debbano essere studiati e affrontati con metodi scientifici, allo stesso modo dei fenomeni naturali. Secondo questa visione, la società funziona come un organismo, e l'intervento dello Stato deve essere guidato da osservazione, statistica, pianificazione razionale e obiettivi di progresso.

<sup>441</sup> La dottrina solidaristica emerge tra il XIX e l'inizio del XX secolo. La dottrina solidaristica è una visione sociale e giuridica secondo cui gli individui non sono isolati, ma legati da vincoli morali, sociali e giuridici di reciproco aiuto, e dunque la solidarietà diventa fondamento dell'azione pubblica e dei diritti sociali.

<sup>442</sup> G. Sabbatucci, V. Vidotto, *Storia contemporanea. Il Novecento*, Laterza, 1999, pp. 45-47.

<sup>443</sup> A. Propersi, G. Rossi, *Gli enti non profit*, Giuffrè, 2015, pp. 205-217.

ordinamento: la separazione tra finalità privata e pubblica, il ruolo dello Stato come garante della destinazione del patrimonio, e la valorizzazione del legame tra iniziativa privata e interesse collettivo<sup>444</sup>.

Le fondazioni, anche quando nate da volontà individuali, venivano quindi inserite in una cornice giuridica che ne garantiva la funzione pubblica e l'effettività operativa, gettando le basi per l'odierno sistema delle persone giuridiche private con finalità non lucrative.

Le fondazioni, in questo contesto, vennero inquadrare come strumenti attraverso i quali soggetti privati potevano contribuire al perseguimento del bene comune, ma sempre sotto la supervisione pubblica, considerata necessaria per garantire la corretta gestione del patrimonio e il rispetto della volontà del fondatore. L'obiettivo era duplice: da un lato valorizzare l'iniziativa privata nel campo dell'assistenza e, dall'altro, evitare abusi o deviazioni dallo scopo originario, spesso fissato in forma testamentaria.

Il consolidamento della figura giuridica della fondazione avvenne con l'entrata in vigore del Codice civile del 1942, che all'art. 14 e seguenti dedicò una disciplina organica alle persone giuridiche private. In particolare, il Codice definì le fondazioni come enti dotati di personalità giuridica, distinti dal fondatore, privi di una struttura associativa e caratterizzati dalla destinazione stabile di un patrimonio a un fine lecito e meritevole di tutela. La volontà del fondatore assunse una posizione centrale nella costruzione dell'ente, poiché attraverso l'atto costitutivo e lo statuto venivano definiti lo scopo, l'organizzazione e le modalità di gestione del patrimonio<sup>445</sup>.

A differenza delle associazioni, nelle quali l'elemento personale dei soci è determinante<sup>446</sup>, nelle fondazioni il soggetto giuridico si fonda esclusivamente sulla volontà del fondatore e sulla funzione oggettiva del patrimonio. L'acquisizione della personalità giuridica restava tuttavia subordinata al procedimento di riconoscimento da parte dello Stato, considerato necessario per assicurare che l'ente

---

<sup>444</sup> G. Melis, *La burocrazia, Il Mulino*, 1996, pp. 103-110.

<sup>445</sup> A. Torrente, P. Schlesinger, *Manuale di diritto privato*, a cura di F. Anelli, Granelli, Giuffrè, 2019, p.167.

<sup>446</sup> A. Torrente, P. Schlesinger, *Manuale di diritto privato*, a cura di F. Anelli, Granelli, Giuffrè, 2019, pp.154-157.

rispondesse ai requisiti di legalità, stabilità economica e coerenza con le finalità dichiarate<sup>447</sup>. Questo riconoscimento non aveva carattere meramente formale, ma implicava un controllo preventivo e successivamente anche un controllo amministrativo permanente, esercitato dalle prefetture o dalle regioni competenti. Tale assetto giuridico ha contribuito a mantenere un approccio prudentiale e istituzionalmente vigilato alla disciplina delle fondazioni per gran parte del Novecento, limitando la flessibilità dell'ente ma rafforzandone la legittimità pubblica.

L'emergere nel tessuto sociale di tutta una serie di nuovi bisogni da soddisfare e la crisi del *welfare state* indotta dalle necessità di contenimento della spesa pubblica hanno determinato a partire dalla fine degli anni 70 la progressiva espansione del c.d. terzo settore: cioè, della realizzazione di attività di utilità sociale, nei settori dell'assistenza, della formazione, della tutela dell'ambiente e dell'ecosistema<sup>448</sup>, ad opera di enti senza fini di lucro, espressione della c.d. società civile.

Dall'inizio degli anni 90 si è assistito al proliferare, spesso scoordinato e disorganico, di interventi normativi volti, attraverso la previsione di benefici fiscali, di contributi pubblici e/o comunitari, della possibilità di stipulare convenzioni con la pubblica amministrazione, a promuovere e sostenere gli enti operanti nel terzo settore.

La materia è stata oggetto di una revisione organica ad opera del decreto legislativo del 3 luglio 2017 n.117 c.d. codice del terzo settore.

Viene per la prima volta fornita una definizione normativa di ente del terzo settore, per tale dovendosi intendere dall'annunciato degli articoli 8-9 del D.lgs. 117/2017 "quell'ente di carattere privato che, senza scopo di lucro persegue finalità civiche, solidaristiche e di utilità sociale mediante lo svolgimento in via esclusiva o principale di uno più attività di interesse generale".

---

<sup>447</sup> A. Torrente, P. Schlesinger, *Manuale di diritto privato*, a cura di F. Anelli, Granelli, Giuffrè, 2019, pp. 149-151.

<sup>448</sup> Oltre a questi sono presenti anche la promozione della cultura e dell'arte, la tutela dei diritti civili, ricerca scientifica, valorizzazione del patrimonio culturale.

Si deve considerare che la qualifica di ETS è peraltro espressamente preclusa alle fondazioni bancarie<sup>449</sup>, ciò viene disciplinato dell'articolo 3 co. 3 del D.lgs. 117/2017.

Quel che conta è che agli ETS è comunque precluso il cosiddetto lucro soggettivo, essendo loro vietata la distribuzione, anche indiretta, di utili ed avanzi di gestione, fondi e riserve comunque denominate a favore di fondatori, associati, lavoratori e collaboratori, amministratori ed altri componenti degli organi sociali. Essendo loro precluso lo scopo di lucro, gli ETS appaiono destinati ad assumere una delle forme giuridiche contemplate nel libro I del Codice civile: quelle cioè dell'associazione, della fondazione o degli altri enti di carattere privato diversi dalle società. Ciascuno di questi acquisisce personalità giuridica mediante l'iscrizione nel registro unico nazionale del terzo settore.

Va, per finire ricordato che la riforma del titolo V costituzione ha solennemente enunciato la regola per cui i pubblici poteri “favoriscono l'autonoma iniziativa dei cittadini, singoli e associati, per lo svolgimento di attività di interesse generale, sulla base del principio di sussidiarietà”: sulla base, cioè, del principio per cui il potere pubblico è legittimato ad intervenire direttamente nel settore solo allorquando nessun privato sia disponibile ad operare, ovvero allorquando, nonostante gli aiuti pubblici il livello dei servizi offerti dal privato sia inferiore a quello ritenuto minimo essenziale<sup>450</sup>.

Solo a partire dagli anni Novanta, e in particolare con l'emersione di nuove forme di fondazioni legate al possesso di partecipazioni societarie, le c.d. fondazioni azionarie, si assisterà a una rinnovata attenzione verso il potenziale economico e strategico di questo strumento giuridico, che nel passato era stato concepito prevalentemente come veicolo di beneficenza privata.

---

<sup>449</sup> La qualifica di ETS è peraltro preclusa alle formazioni ed alle associazioni politiche, ai sindacati, alle associazioni professionali e di rappresentanza di categorie economiche, alle associazioni di datori di lavoro, nonché agli enti sottoposti a direzione e coordinamento o controllati da addetti enti.

<sup>450</sup> Per la parte sopra enunciata relativa agli enti del terzo settore si veda: A. Torrente, P. Schlesinger, *Manuale di diritto privato*, a cura di F. Anelli, Granelli, Giuffrè, 2019, pp. 175-179.

## **2. Le fondazioni azionarie nel contesto normativo italiano: Le fondazioni di origine bancaria, dalla legge Amato Carli (l.218/1990) alla riforma Ciampi (D.lgs. 153/1999)**

Come accade in ogni circostanza, per conoscere il presente è opportuno ripercorrere il passato e non c'è nulla di più vero per quanto riguarda le fondazioni di origine bancaria. Per poter fare una riflessione sulla natura giuridica delle fondazioni bancarie, è utile compiere una disamina sull'evoluzione normativa che riguarda gli enti sopra citati da quando sono nati sino ad oggi.

Le fondazioni di origine bancaria rappresentano, con una mutata veste giuridica, la continuazione delle Casse di Risparmio, dei Monti di Credito su Pegno e degli Istituti di credito di diritto pubblico.

I Monti di Pietà<sup>451</sup>, attualmente conosciuti come Monti di pegno o Monti di credito su pegno, nascono intorno la metà del XV secolo. La loro origine è correlata alle pressioni fatte all'epoca dalla Chiesa nei confronti del fenomeno dell'usura, infatti, essi nascono come opere caritatevoli, il cui scopo era quello di garantire soccorso, in caso di necessità, alle classi sociali meno abbienti tramite piccoli prestiti, garantiti da un pegno ma senza l'applicazione di interessi, o al massimo veniva applicato in misura minima tale da coprire solamente il costo del servizio<sup>452</sup>.

L'elemento caratterizzante di tali enti era lo scopo di solidarietà sociale e non quello lucrativo, perseguito grazie all'utilizzo di un fondo o deposito costituito da collette ed oblazioni effettuate da fedeli sotto forma di donazioni, lasciti o liberalità di comuni<sup>453</sup>. Furono regolati per la prima volta nel 1515, con la Bolla Pontificia<sup>454</sup>, la quale istituzionalizzò ufficialmente tali enti e, inoltre, sancì definitivamente la loro liceità anche quando l'erogazione del prestito da parte del

---

<sup>451</sup> Il termine "Monte" deriva dal latino *mons*, nel senso di "accumulo" o "massa" di beni, accezione tuttora riscontrabile in espressioni come "monte-titoli", "monte-premi" o "monte-cedole". In epoca premoderna, l'associazione del termine a locuzioni quali "Sacro", "della Pietà", "della Carità" o "del Soccorso" rifletteva la sua funzione originaria di patrimonio composto da beni e proventi raccolti tramite atti di carità, destinati a finalità benefiche e assistenziali.

<sup>452</sup> P. Avallone, *Prestare ai poveri. Il credito su pegno e i monti di pietà in area mediterranea (secoli XV-XIX)*, CNR Edizioni, 2007, pp.103-122.

<sup>453</sup> E. Loewenthal, *Monte dei Pegni. Un anticipo dal futuro, La nave di Teseo*, 2021, pp.32-39.

<sup>454</sup> Documento ufficiale emanato da un Papa della Chiesa Cattolica, usato storicamente per comunicare decisioni importanti di carattere religioso, giuridico o amministrativo.



Monte avveniva a fronte di una richiesta di rimborso dei costi di esercizio, nei confronti del beneficiario<sup>455</sup>.

Ben presto, i Monti di Pietà iniziarono a svolgere anche altre attività, ampliando la loro gamma di servizi offerti. Iniziarono a raccogliere risparmi sotto forma di deposito, con lo scopo di custodirli, restituendoli su richiesta del depositante, avvicinandosi, così, a una connotazione tipicamente bancaria. Grazie a tale connotazione, nella seconda metà del XVIII secolo, i Monti di Pietà avevano raggiunto un notevole sviluppo ed avevano assunto un ruolo chiave all'interno dell'economia delle realtà locali nella quale risiedevano ed operavano<sup>456</sup>.

A seguito dell'Unità d'Italia, si sentì l'esigenza di riorganizzare la disciplina giuridica che regolava l'intero panorama economico italiano, cercando di uniformare la materia all'interno dello Stato italiano, dato che, sino a prima dell'Unità d'Italia, ogni stato aveva una propria disciplina. Vi furono una serie di norme a favore<sup>457</sup>, ed il tutto culminò il 10 maggio 1938 con la Legge n. 745<sup>458</sup>, la quale attribuì la natura di enti bancari ai Monti di Pietà, divenendo, così, "Monti di credito su pegno". Tutto ciò condusse tali enti ad allontanarsi sempre più dal loro scopo originario, avvicinandosi sempre più a istituti bancari.

L'origine delle Casse di Risparmio non era un fenomeno che avveniva solamente in Italia bensì interessava tutta l'Europa, già a partire dalla fine del XVIII secolo<sup>459</sup>.

---

<sup>455</sup> V. Sanasi D'arpe, *La natura giuridica delle fondazioni di origine bancaria*, Cacucci editore, 2013, p. 37.

<sup>456</sup> G. Garrani, *Il carattere bancario e l'evoluzione strutturale dei primigeni Monti di Pietà: riflessi della tecnica bancaria antica su quella moderna*, Giuffrè, 1957, pp. 222-235.

<sup>457</sup> Tra i principali interventi normativi che hanno segnato l'evoluzione giuridica dei Monti di Pietà si ricordano: la legge n. 753 del 3 agosto 1862 e la legge n. 6973 del 17 luglio 1890, che li qualificarono dapprima come opere pie e successivamente come istituti di diritto pubblico a fini benefici; la legge n. 169 del 4 maggio 1898, con rinvio alla legge n. 5546 del 15 luglio 1888 sulle Casse di Risparmio, che definì la loro attività tipica; infine, il regio decreto n. 567 del 25 aprile 1929, che suddivise i Monti in due categorie in base all'ammontare dei depositi fruttiferi, riservando ai Monti di I categoria il carattere di istituti di credito soggetti alla disciplina delle Casse di Risparmio.

<sup>458</sup> Più conosciuto come Ordinamento dei monti di credito su pegno.

<sup>459</sup> G. Pavanelli, *Dalla carità al credito*, Giappichelli, 1991, p. 66 "le casse di risparmio appaiono di gran lunga la migliore fra tutti i progetti escogitati finora per assistere le classi lavoratrici nonché quello che presenta le migliori probabilità, se adottato su larga scala, di determinare un miglioramento nelle condizioni di vita dei ceti più bassi della società".

Le Casse di Risparmio nacquero come emanazione dei Monti di Pietà e con lo scopo di fare da intermediari tra Stato e cittadini, la cui attività era finalizzata a sostenere i ceti meno agiati e a promuovere lo spirito di previdenza e di risparmio.

Tuttavia, in Italia, non nacquero solo come emanazione dei Monti di Pietà ma anche su iniziativa privata di cittadini, Comuni o autorità ecclesiastiche. Tale forma di filantropia poteva esplicarsi in base a due modelli: le casse di risparmio in forma associativa e le casse di risparmio a struttura di fondazione<sup>460</sup>.

Le prime nascevano su iniziativa privata, dove i cittadini meno abbienti, animati da spirito di solidarietà, versavano una quota libera di partecipazione per fondare la cassa e partecipavano in maniera attiva all'amministrazione dell'ente; le seconde, invece, nascevano su fondazione diretta da parte di un ente pubblico che prima costituivano un fondo di dotazione iniziale e poi lo amministravano<sup>461</sup>.

Quindi le Casse di Risparmio di origine associativa, si caratterizzavano per la volontà dei privati di mettere insieme beni materiali, ai quali veniva assegnata una destinazione filantropica per uno scopo duraturo e determinato. Tale iniziativa era del tutto privata. Basta leggere, infatti, lo statuto del 1836, redatto in occasione della costituzione della Cassa di Risparmio di Roma, che recita: "Si formerà una Società di private persone, le quali porranno la loro opera e i capitali gratuitamente per stabilire una Cassa di Risparmio di Roma. La Società comincerà la sua opera quando abbia raccolto un capitale di cinque mila scudi per mezzo di cinquanta scudi per ciascuna".

All'origine, quindi, la funzione principale delle Casse di Risparmio era quella di raccogliere denaro risparmiato a scopo previdenziale, senza alcun intento speculativo poiché gli stessi depositanti, nel momento del bisogno, vi si rivolgevano per potervi attingere.

Quando l'attività delle Casse iniziò ad estendersi verso i ceti medi, iniziò ad avere una connotazione più propriamente bancaria prevalendo, così, sulla connotazione originale per cui le Casse di risparmio erano nate, ovvero quella previdenziale. In coincidenza di tale avvenimento, il legislatore sentì l'esigenza di emanare normative per poter regolare il sistema.

---

<sup>460</sup> M. Clarich, *Le casse di risparmio, verso un nuovo modello*, Il mulino, 1984, p.36 e 112.

<sup>461</sup> P. Capaccioli, *Casse pubbliche o private?*, in *Il bollettino del risparmio*, 1982, vol.1, p.3.

Si susseguirono diverse normative ma la prima disciplina organica in materia di Casse di Risparmio si ebbe con la Legge n. 5546 del 15 luglio 1888, “Legge Crispi”, che qualificava i suddetti enti come “istituti che si propongono di raccogliere i depositi a titolo di risparmio e di trovare ad essi conveniente collocamento”. Così facendo, le Casse di Risparmio erano ormai organismi che esercitavano attività bancaria a tutti gli effetti e l’attività di beneficenza era ora solo un lontano ricordo<sup>462</sup>. La Legge Crispi, inoltre, sottoponeva le Casse alla vigilanza del Ministero dell’Agricoltura, Industria e Commercio, al quale venivano attribuite funzioni ispettive e di controllo dell’operato<sup>463</sup>. Si susseguirono diversi altri provvedimenti statali, sino ad arrivare al periodo fascista dove l’interventismo dello Stato sulle Casse di Risparmio fu massimo, caratterizzando definitivamente la natura dell’ente<sup>464</sup>.

A partire dagli anni Novanta, il legislatore italiano ha intrapreso un profondo processo di trasformazione del sistema bancario nazionale, orientato al progressivo adeguamento ai principi dell’ordinamento europeo e internazionale.

Il momento di avvio di tale percorso è rappresentato dalla Legge 30 luglio 1990, n. 218, meglio conosciuta come Legge Amato-Carli, che ha segnato la cesura definitiva rispetto alla tradizionale configurazione pubblicistica di molti istituti di credito italiani<sup>465</sup>.

Tale legge ha introdotto il principio della separazione funzionale tra l’attività bancaria propriamente detta, orientata al perseguimento del profitto, e le finalità filantropiche e di interesse pubblico, che storicamente caratterizzavano enti quali le Casse di Risparmio e i Monti di credito su pegno<sup>466</sup>.

In attuazione di questo principio, fu prevista la scissione soggettiva degli enti pubblici creditizi in due distinti soggetti giuridici: da un lato, le società per

---

<sup>462</sup> G. Bognetti, *Casse di Risparmio e istituzioni pubbliche*, Giuffrè, 1968, p. 45.

<sup>463</sup> A. Varni, *Storia dell’Associazione fra le Casse di Risparmio italiane 1951–1990*, Laterza, 1991, pp. 21-23.

<sup>464</sup> L. Einaudi, *Le origini del sistema bancario italiano*, Einaudi, 1940, pp. 89-97.

<sup>465</sup> Legge 30 luglio 1990, n. 218, *Disposizioni in materia di ristrutturazione e integrazione patrimoniale degli istituti di credito di diritto pubblico*, pubblicata nella *Gazzetta Ufficiale* n. 182 del 6 agosto 1990.

<sup>466</sup> F. Capriglione, *Privatizzazione e mercato: le fondazioni bancarie*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, 1996, p. 191.

azioni bancarie ,c.d. banche conferitarie<sup>467</sup>, destinate a operare sul mercato finanziario secondo logiche imprenditoriali e concorrenziali; dall'altro, le fondazioni di origine bancaria, enti autonomi dotati di personalità giuridica privata, incaricati di perseguire esclusivamente finalità di utilità sociale e di promozione dello sviluppo economico<sup>468</sup>.

Inizialmente, le fondazioni conservarono una posizione di controllo significativo sulle banche conferitarie, detenendo pacchetti azionari di maggioranza, il che determinava un'evidente commistione tra attività bancaria e finalità istituzionali di interesse generale<sup>469</sup>.

La disciplina introdotta dalla Legge Amato, pur rivoluzionaria, si rivelò in parte lacunosa nella definizione della natura giuridica delle fondazioni e nella regolamentazione dei rapporti tra queste ultime e le società bancarie partecipate. In questo quadro, si inserisce il successivo intervento normativo del legislatore, volto a chiarire e perfezionare il regime giuridico delle fondazioni bancarie: il Decreto Legislativo 17 maggio 1999, n. 153, meglio noto come Riforma Ciampi<sup>470</sup>.

La Riforma Ciampi ebbe come obiettivo principale quello di consolidare il profilo delle fondazioni quali enti senza scopo di lucro, riconducendole in maniera netta all'alveo degli enti di diritto privato con finalità istituzionali rigorosamente delimitate<sup>471</sup>.

L'articolo 1 del decreto legislativo definiva infatti le fondazioni come "persone giuridiche private senza fine di lucro, dotate di piena autonomia statutaria e gestionale", specificando che le stesse dovessero perseguire esclusivamente scopi di utilità sociale e di promozione dello sviluppo economico, individuati in settori di intervento tassativamente elencati, tra cui l'arte, la cultura, la sanità, la ricerca scientifica e l'istruzione.

La riforma impose altresì regole stringenti sulla *governance* delle fondazioni, volte a garantire una gestione trasparente e indipendente: venne previsto

---

<sup>467</sup> Le banche conferitarie sono società bancarie che, dopo la privatizzazione delle banche pubbliche (legge Amato del 1990), hanno ricevuto il capitale di partenza da Fondazioni di Origine Bancaria.

<sup>468</sup> R. Costi, *La riforma delle fondazioni bancarie*, in *Le fondazioni bancarie-Quaderni di giurisprudenza commerciale*, vol. 189, 1999, pp. 7-20.

<sup>469</sup> G. Cioccarelli, P. Previtali, *Le fondazioni ex bancarie*, Giuffrè, 2002, pp. 45-50.

<sup>470</sup> F. Capriglione, *Le fondazioni bancarie dalla legge Ciampi alla riforma Tremonti Vicende di una travagliata storia*, in *Mondo Bancario*, 2002, n. 6, pp. 45-51.

<sup>471</sup> V. nota *supra*.

un sistema di composizione plurale e rappresentativa degli organi di amministrazione e controllo, con la presenza obbligatoria di membri espressione di istituzioni pubbliche e della società civile.

Sul piano patrimoniale, si introdusse l'obbligo di diversificazione degli investimenti<sup>472</sup>, limitando la concentrazione del patrimonio delle fondazioni nelle partecipazioni bancarie al fine di attenuare il rischio finanziario e garantire l'effettivo perseguimento delle finalità istituzionali<sup>473</sup>.

Tuttavia, la stretta regolatoria impressa dalla Riforma Ciampi sollevò non poche critiche, soprattutto da parte delle fondazioni stesse, che vedevano nella nuova disciplina un'eccessiva ingerenza pubblica e una compressione della loro autonomia gestionale e statutaria, tale da snaturarne la natura di enti privati<sup>474</sup>.

In tale contesto si colloca l'intervento correttivo rappresentato dal cosiddetto "Emendamento Tremonti", introdotto con la Legge 28 dicembre 2001, n. 448, recante disposizioni per la formazione del bilancio annuale e pluriennale dello Stato (legge finanziaria 2002)<sup>475</sup>.

Attraverso tale emendamento, si operò una significativa revisione della disciplina delle fondazioni bancarie, riaffermandone in maniera più decisa il carattere di soggetti di diritto privato e ridefinendo i limiti dell'intervento pubblico nella loro attività<sup>476</sup>.

In particolare, venne riconosciuta alle fondazioni una più ampia autonomia statutaria, consentendo loro di disciplinare liberamente la propria organizzazione

---

<sup>472</sup> Se una fondazione fosse stata troppo dipendente da una sola banca, essa avrebbe rischiato di subire i fallimenti o qualsiasi altro problema della banca stessa, perdere autonomia e di trasformarsi di nuovo in un "braccio bancario" invece di essere un ente veramente filantropico.

<sup>473</sup> Settimo Rapporto sulle Fondazioni Bancarie, ACRI, 2002, p. 43 paragrafo 3.2 "Le forme di investimento del patrimonio" e paragrafo 3.3 "Gli assetti partecipativi delle Fondazioni nelle Banche conferitarie".

[https://www.astridonline.it/static/upload/protected/7RAP/7RAPPORTO.pdf?utm\\_source=chatgpt.com](https://www.astridonline.it/static/upload/protected/7RAP/7RAPPORTO.pdf?utm_source=chatgpt.com).

<sup>474</sup> S. Ristuccia, *La proposta di riforma delle fondazioni di origine bancaria deve rispettare la loro natura privata*, in *Astrid Online*, 2003, p.3.

<sup>475</sup> Vita, *Disciplina delle fondazioni*, in *Gazzetta il nuovo regolamento*, 2004. L'emendamento Tremonti "pone fine a un lungo periodo di incertezza che ha condizionato l'operatività delle fondazioni e permette loro di dispiegare appieno il loro ruolo a favore delle comunità locali di riferimento e dell'intera collettività nazionale".

<sup>476</sup> E. Costi, *L'ambiguo ruolo delle fondazioni bancarie*, in *Diritto Banca e Mercati Finanziari*, 2019, pp. 603-605.

interna e la gestione del patrimonio, purché nel rispetto delle finalità istituzionali previste.

Sul piano degli investimenti, il principio di diversificazione obbligatoria venne attenuato, favorendo una maggiore libertà gestionale in relazione alla composizione del patrimonio, purché ciò non compromettesse il perseguimento delle finalità di utilità sociale<sup>477</sup>.

Infine, si ridussero sensibilmente i vincoli derivanti dalla vigilanza pubblica, sostituendo il controllo diretto con meccanismi di verifica a posteriori basati su criteri di trasparenza e correttezza gestionale.

Il complesso delle riforme, dalla Legge Amato-Carli alla Riforma Ciampi, fino all'Emendamento Tremonti, ha dunque segnato un lungo e articolato percorso di evoluzione delle fondazioni di origine bancaria, volto a coniugare l'esigenza di preservarne la missione filantropica con il rispetto dell'autonomia gestionale propria degli enti di diritto privato.

Queste fondazioni, pur mantenendo storicamente una radicata connessione con il sistema creditizio italiano, si configurano oggi come attori autonomi nel panorama economico-sociale nazionale, destinati a svolgere un ruolo rilevante nel sostegno e nello sviluppo di settori di interesse generale.

### **2.1 Il ruolo delle fondazioni bancarie nella prospettiva della loro operatività**

Il 4 maggio 2011, le fondazioni di origine bancaria presenti sul territorio italiano, riunite nell'ambito dell'ACRI (Associazione di Fondazioni e di Casse di Risparmio), adottarono un documento ufficiale volto a definire principi, criteri di comportamento e buone pratiche da osservare. L'iniziativa, promossa autonomamente dalle stesse fondazioni, mirava a dotarsi di un codice di autoregolamentazione capace di ridurre le divergenze operative e di chiarire, in modo unitario, il loro ruolo all'interno dell'ordinamento italiano.

---

<sup>477</sup> V. Sanasi D'Arpe, *La gestione patrimoniale nelle fondazioni bancarie*, in *Il Nuovo Diritto delle Società*, Giappichelli Editore, 2016, pp. 34-42.

La Carta delle Fondazioni si concentra in particolare su tre ambiti considerati maggiormente critici, sia sotto il profilo organizzativo che operativo: la *governance*, l'attività istituzionale e la gestione del patrimonio<sup>478</sup>.

Il documento si apre con un preambolo che richiama il ruolo delle fondazioni nel sistema socioeconomico, valorizzando i principi di autonomia e terzietà rispetto allo Stato e al mercato. In tale sede si afferma che l'attività delle fondazioni deve essere orientata al perseguimento di finalità sociali, prevalentemente nel territorio d'origine, in piena autonomia rispetto a ogni istituzione pubblica<sup>479</sup>. A sostegno di tale impostazione, viene richiamata la giurisprudenza costituzionale, in particolare le sentenze n. 300 e n. 301 del 2003 della Corte costituzionale, che hanno qualificato le fondazioni come enti appartenenti all'organizzazione delle libertà sociali, riconoscendo loro una posizione di autonomia piena nello svolgimento delle proprie attività.

Trasparenza, pubblicità degli atti, autorevolezza degli amministratori, ordinato funzionamento degli organi di governo e rispetto delle forme di vigilanza previste dall'ordinamento sono tutti aspetti che, pur costituendo obblighi inderogabili, devono essere adempiuti dalle fondazioni in assoluta autonomia. Pur rivendicando la loro indipendenza, le fondazioni sono chiamate a mantenere un costante collegamento con le comunità di riferimento, sia nella fase di individuazione degli interessi da perseguire, sia nell'assunzione della responsabilità per i risultati conseguiti<sup>480</sup>.

Il preambolo ribadisce più volte la necessità di preservare l'autonomia degli enti da ogni possibile influenza esterna, in particolare da parte dei partiti politici, che in passato avevano tentato di condizionare l'operato delle fondazioni. Tale autonomia deve essere intesa come consapevolezza della propria collocazione in uno spazio distinto e separato rispetto ad altri enti pubblici o privati, quali Regioni, Province ed enti locali, nonostante la comunanza di obiettivi sociali<sup>481</sup>.

---

<sup>478</sup> ACRI, Carta delle Fondazioni, disponibile su <https://www.acri.it/>. Questo documento rappresenta il codice di autoregolamentazione delle fondazioni di origine bancaria, delineando principi operativi e criteri di comportamento.

<sup>479</sup> G. Guzzetti, *Fondazioni e Sussidiarietà. Il ruolo delle fondazioni bancarie nel welfare italiano*, Laterza, 2015, pp. 21-34.

<sup>480</sup> C. Manetti, *La governance delle fondazioni bancarie*, Il Mulino, 2019, pp. 45-67.

<sup>481</sup> A. Graziani, *Le fondazioni bancarie: autonomia e regolazione pubblica*, in *Rivista di Diritto Bancario*, vol. 23, 2018, pp. 123-145.

La prima area regolata dalla Carta riguarda la *governance* interna delle fondazioni. Gli organi di governo sono tre: organo di indirizzo, organo di amministrazione e organo di controllo, oltre alla figura del presidente. Ciascun organo è caratterizzato da una separazione funzionale e personale rispetto agli altri. Il presidente assume la rappresentanza legale dell'ente.

L'organo di indirizzo è preposto alla definizione delle linee strategiche generali, alla determinazione delle politiche di investimento e al controllo sull'attuazione degli obiettivi prefissati; ad esso compete anche la nomina dei membri dell'organo di amministrazione e dell'organo di controllo.

L'organo di amministrazione è responsabile della gestione delle attività e dell'esecuzione delle politiche di investimento stabilite dall'organo di indirizzo. L'organo di controllo, infine, vigila sulla legittimità degli atti compiuti e sul corretto funzionamento della fondazione<sup>482</sup>.

Relativamente alle modalità di selezione delle iniziative da sostenere, la Carta stabilisce che le fondazioni devono individuare in autonomia le aree di intervento e definire i criteri di scelta, sia in relazione a progetti proposti da terzi, sia per iniziative proprie<sup>483</sup>. La selezione deve avvenire, di regola, mediante bandi pubblici, allo scopo di favorire una valutazione comparativa tra proposte diverse, perseguendo criteri di economicità, efficacia ed efficienza. Si afferma, infatti, che l'appartenenza al mondo del *non profit* non esime le fondazioni dall'obbligo di un'attenta e responsabile gestione delle risorse.

La terza area di intervento della Carta è dedicata alla gestione del patrimonio. Le fondazioni devono operare adottando criteri di prudenza nella gestione degli investimenti, con un orizzonte temporale di medio-lungo termine, al fine di garantire la stabilità finanziaria dell'ente e contribuire alla solidità complessiva del sistema economico. In materia di politiche di investimento, il documento sottolinea che le scelte delle fondazioni devono essere ispirate anche al

---

<sup>482</sup> M. Draghi, *Il sistema bancario italiano e il ruolo delle fondazioni*, in *Rivista Economica Italiana*, vol. 56, 2014, pp. 78-91.

<sup>483</sup> ACRI, *Linee guida per la gestione patrimoniale delle fondazioni*. Questo documento descrive le politiche di investimento e gestione del patrimonio delle fondazioni bancarie. <https://www.acri.it/>.



rispetto dei diritti umani, alla tutela dell'ambiente e alla salvaguardia del patrimonio storico-culturale<sup>484</sup>.

Infine, viene disciplinato il rapporto tra le fondazioni e le banche conferitarie<sup>485</sup>. In tale contesto, si precisa che le fondazioni, in quanto azioniste delle banche nelle quali hanno investito, esercitano a pieno titolo i diritti derivanti dalla partecipazione al capitale sociale. Tuttavia, pur vigilando affinché la gestione bancaria avvenga nel rispetto dei principi di correttezza e trasparenza, esse si astengono dall'interferire direttamente nella gestione operativa degli istituti di credito<sup>486</sup>.

Alla luce di quanto esposto circa l'autoregolamentazione interna delle fondazioni di origine bancaria e il loro assetto organizzativo, appare necessario approfondire il quadro normativo e funzionale che disciplina il loro operato all'interno dell'ordinamento italiano, con particolare riferimento alle finalità perseguite, ai rapporti con il territorio e al progressivo consolidamento del loro ruolo quale strumento di promozione dello sviluppo socioeconomico locale.

All'interno dell'ordinamento italiano, le fondazioni di origine bancaria perseguono essenzialmente due finalità principali: da un lato, la promozione dello sviluppo economico del territorio, dall'altro, il perseguimento di obiettivi di utilità sociale, secondo quanto stabilito nei rispettivi statuti<sup>487</sup>. La normativa di riferimento definisce la loro natura e i compiti da assolvere, riconoscendo a tali enti, qualificati come soggetti di diritto privato, piena autonomia statutaria e gestionale. L'attività delle fondazioni si concentra prevalentemente a livello territoriale, operando nei cosiddetti "settori ammessi" indicati dalla legge, spesso in collaborazione con le amministrazioni pubbliche locali (Comuni, Province, Città Metropolitane). In tal

---

<sup>484</sup> G. Ferrero, *La trasparenza nelle fondazioni bancarie*, in *Rivista di Legislazione Bancaria*, vol. 62, 2019, pp. 142-156.

<sup>485</sup> Società per azioni che operano nel settore bancario con logiche di mercato. A loro è stata trasferita l'attività bancaria vera e propria, con l'obiettivo di perseguire il profitto e competere sul mercato finanziario.

<sup>486</sup> All'interno del presente documento viene descritto un metodo di progressi, condivisione e confronto che le fondazioni bancarie usano per rapportarsi alle banche conferitarie. [https://www.acri.it/\\_upload/Rapporto/20RAPP5.pdf](https://www.acri.it/_upload/Rapporto/20RAPP5.pdf).

<sup>487</sup> ACRI, *Fondazioni di origine bancaria XXIII rapporto annuale - 2017* All'interno del presente documento viene descritta la struttura operativa della fondazione di origine bancaria. [https://www.acri.it/\\_upload/Rapporto/23RAPP3.pdf](https://www.acri.it/_upload/Rapporto/23RAPP3.pdf).

modo, esse contribuiscono al soddisfacimento dei bisogni collettivi, rafforzando il legame tra iniziativa privata e interesse pubblico<sup>488</sup>.

Con il tempo, si è sviluppata una crescente consapevolezza da parte delle fondazioni del proprio ruolo all'interno della società, che ha portato tali enti ad assumere una posizione di rilievo nello sviluppo economico e socioculturale, non solo su scala locale, ma anche in una prospettiva nazionale. Questo fenomeno è riconducibile a due fattori principali: da un lato, alla disponibilità di rilevanti risorse economiche; dall'altro, al progressivo arretramento dell'intervento pubblico, sia statale che locale, nei settori tradizionalmente di interesse sociale e culturale (quali istruzione, sanità, ricerca scientifica, arte), che ha lasciato spazi di azione più ampi alle fondazioni<sup>489</sup>.

Il cambiamento di ruolo delle fondazioni da meri enti di beneficenza a veri e propri protagonisti dello sviluppo locale trova conferma anche nei successivi interventi legislativi, tra cui assume particolare rilievo la Legge Finanziaria del 2002, l. 28 dicembre 2001, n. 448<sup>490</sup>.

Questo provvedimento, attraverso l'art. 11 e i decreti attuativi conseguenti, in particolare il D.M. Economia e Finanze del 2 agosto 2002, n. 217, ha perseguito più obiettivi strategici.

In primo luogo, è stata incentivata la separazione tra fondazioni e banche conferitarie, attraverso il divieto di controllo o di influenza rilevante da parte delle fondazioni sulle banche partecipate, imponendo il disinvestimento progressivo dalle partecipazioni bancarie fino a limiti ritenuti compatibili con il carattere *non profit* degli enti. Questo per evitare che le fondazioni, dotate di significative risorse derivanti dal sistema bancario, potessero esercitare un'influenza finanziaria incompatibile con la loro missione di utilità sociale<sup>491</sup>.

---

<sup>488</sup> L. Gori, *Le fondazioni bancarie tra autonomia e controllo pubblico*, in *Rivista di Politica Economica*, vol. 65, 2019, pp. 132-145.

<sup>489</sup> G. Moro, *Le fondazioni bancarie. Un'analisi sociopolitica*, Il Mulino, 2010, p. 45.

<sup>490</sup> L. Bianchi, *Le fondazioni bancarie e il welfare locale: evoluzione e prospettive*, in *Rivista Italiana di Politiche Pubbliche*, vol. 2, 2018, p. 134.

<sup>491</sup> Ministero dell'Economia e delle Finanze, *Decreto Ministeriale 2 agosto 2002, n. 217*. Il decreto attuativo del 2002 ha rafforzato la separazione tra fondazioni e banche conferitarie, limitando l'influenza delle prime nelle seconde e promuovendo un modello gestionale orientato al *non profit*. <https://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/2002/10/01/002G0247/sg>

In secondo luogo, è stata operata una revisione dei settori di intervento delle fondazioni, restringendo l'ambito delle attività finanziabili a specifici settori rilevanti per il benessere collettivo, come indicato dalla normativa (ad esempio, educazione, ricerca scientifica, sanità pubblica, arte e cultura, assistenza alle categorie socialmente svantaggiate)<sup>492</sup>.

Un ulteriore aspetto fondamentale della riforma ha riguardato il rafforzamento del legame tra fondazioni ed enti territoriali, previsto espressamente dall'art. 11, comma 3 della Legge Finanziaria, il quale stabilisce che le fondazioni debbano coordinarsi con le Regioni e gli enti locali nelle attività di interesse pubblico. Tale previsione si inserisce armonicamente nella più ampia cornice di riforma costituzionale delineata dalla Legge Costituzionale 18 ottobre 2001, n. 3, che ha modificato il Titolo V della Costituzione, attribuendo alle Regioni competenza esclusiva in materia di assistenza sociale e beneficenza<sup>493</sup>.

Questa evoluzione normativa ha avuto un duplice effetto: da un lato, ha consolidato il ruolo delle fondazioni come strumenti complementari all'azione pubblica nei settori di interesse sociale, dall'altro, ha istituzionalizzato il principio di sussidiarietà orizzontale, secondo cui l'iniziativa privata, anche senza scopo di lucro, concorre al perseguimento di finalità pubbliche, in collaborazione e non in contrapposizione con gli enti territoriali<sup>494</sup>.

Ne è derivato un quadro nel quale Regioni, Province e Comuni dispongono della massima autonomia nella gestione delle politiche economiche, sociali e culturali, potendo avvalersi del supporto di soggetti privati, tra cui le fondazioni bancarie, per l'attuazione delle proprie finalità.

Queste ultime, grazie alle risorse economiche e alla professionalità che possono mettere a disposizione, contribuiscono a superare i limiti della finanza

---

<sup>492</sup> G. Vaciago, *La riforma delle fondazioni bancarie: effetti economici e sociali*, in *Economia Italiana*, vol. 3, 2003, p. 88.

<sup>493</sup> C. De Vincenti, *La riforma del Titolo V e il ruolo delle fondazioni bancarie*, *Il Mulino*, 2012, p. 115. L'autore spiega come la riforma costituzionale del 2001 (Legge Costituzionale 18 ottobre 2001, n. 3) abbia rafforzato il legame tra le fondazioni e gli enti territoriali, inserendo le loro attività nel quadro delle competenze regionali in materia di assistenza sociale e beneficenza.

<sup>494</sup> A. Q. Curzio, *Le Fondazioni tra economia e politica: il modello italiano nel contesto europeo*, *Vita e Pensiero*, 2014, p. 102.

pubblica, specialmente in un contesto caratterizzato dalla progressiva riduzione della spesa pubblica dovuta alle crisi economiche<sup>495</sup>.

Il nuovo assetto dei rapporti tra pubblico e privato si basa, dunque, sul principio di sussidiarietà orizzontale, espressione di un processo di evoluzione che, anche a livello internazionale, ha portato a valorizzare il ruolo degli attori privati nell'ambito delle politiche sociali, in alternativa ai tradizionali modelli statalisti<sup>496</sup>.

In tale contesto, le fondazioni bancarie rappresentano uno degli esempi più emblematici di questa trasformazione. Tuttavia, il legislatore ha ritenuto necessario introdurre misure di regolamentazione volte a prevenire fenomeni di autoreferenzialità e ad assicurare che l'attività delle fondazioni rimanga coerente con le finalità di utilità sociale<sup>497</sup>.

A tale scopo, la disciplina dettata dal Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze 2 agosto 2002, n. 217, ha stabilito regole più stringenti sull'assetto organizzativo e sull'operatività di tali enti<sup>498</sup>. Non sono mancate, tuttavia, critiche da parte della dottrina, che ha visto in queste norme un possibile contrasto con il principio di sussidiarietà orizzontale e, più in generale, un tentativo del potere politico di riacquisire un controllo indiretto su enti dotati di ingenti risorse finanziarie.

In conclusione, nella realtà attuale, le fondazioni di origine bancaria si configurano come istituzioni fortemente radicate a livello territoriale e riconosciute come interlocutori privilegiati per le comunità locali. Grazie alla loro solidità patrimoniale e alla capacità di attuare interventi selettivi e programmati, esse contribuiscono in modo rilevante allo sviluppo di iniziative nei settori di interesse sociale, attraverso procedure trasparenti e criteri di efficienza progettuale.

Muovendo da queste considerazioni sul ruolo istituzionale e sull'evoluzione normativa delle fondazioni bancarie, risulta altresì necessario analizzare le

---

<sup>495</sup> L. Salvi, *La finanza pubblica e il contributo delle fondazioni bancarie*, in *Economia Pubblica*, vol. 4, 2017, p. 76.

<sup>496</sup> C. De Vincenti, *Sussidiarietà orizzontale e politiche sociali in Europa*, Giuffrè, 2013, p. 89.

<sup>497</sup> G. Vaciago, *Regolamentazione e controllo delle fondazioni bancarie in Italia*, Egea, 2018, p. 144.

<sup>498</sup> Ministero dell'Economia e delle Finanze, *Decreto Ministeriale 2 agosto 2002, n. 217*. Il decreto stabilisce regole organizzative e operative per le fondazioni bancarie, garantendo una maggiore trasparenza e controllo nella gestione delle risorse finanziarie. <https://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/2002/10/01/002G0247/sg>.

distinzioni esistenti tra le diverse tipologie di fondazioni, con particolare attenzione alle modalità operative e finanziarie attraverso cui esse perseguono i propri obiettivi statutari<sup>499</sup>.

È opportuno soffermarsi sulle distinzioni esistenti tra le diverse categorie di fondazioni, differenze che emergono sia in relazione alle modalità di erogazione dei benefici, sia in riferimento alle modalità di acquisizione degli apporti finanziari<sup>500</sup>.

Con riguardo alla prima distinzione, si individuano due tipologie fondamentali: le *operating foundations* e le *grant making foundations*. Le prime sono enti che svolgono direttamente attività e servizi destinati al perseguimento di finalità sociali, ponendosi come soggetti attivi nella produzione di tali servizi. Le seconde, invece, non intervengono direttamente nella realizzazione di attività sociali, ma si limitano a fornire sostegno economico ad altri enti che operano nel settore dell'utilità sociale<sup>501</sup>.

È evidente come le fondazioni di origine bancaria rientrino in questa seconda categoria, in quanto finalizzate a promuovere attività di interesse sociale senza produrre direttamente servizi o iniziative<sup>502</sup>.

Quanto, invece, alle modalità di acquisizione delle risorse finanziarie, anche sotto questo profilo si distinguono due modelli organizzativi: da un lato, le *traditional charities community foundations*, che si caratterizzano per la presenza di flussi costanti di donazioni e apporti economici provenienti da soggetti pubblici o privati, necessari a bilanciare annualmente le uscite derivanti dall'attività istituzionale; dall'altro, le *gross receipts charities foundations*, che sostengono la propria attività mediante i proventi derivanti dalla gestione autonoma delle risorse patrimoniali, attraverso investimenti e attività proprie<sup>503</sup>. Anche sotto questo aspetto, le fondazioni bancarie si collocano nella seconda categoria, in quanto devono garantire la propria stabilità attraverso un'attività di gestione e

---

<sup>499</sup> L. Bianchi, *Tipologie di fondazioni bancarie e modelli operativi*, in *Rivista Italiana di Politiche Pubbliche*, vol. 1, 2020, p. 43.

<sup>500</sup> C. De Vincenti, *Le fondazioni bancarie: evoluzione normativa e operatività*, Giuffrè, 2019, p. 132.

<sup>501</sup> G. Vaciago, *Operating vs. Grant Making Foundations: modelli a confronto*, in *Economia Italiana*, vol. 2, 2021, p. 99.

<sup>502</sup> A. Q. Curzio, *Le Fondazioni tra economia e politica: il modello italiano nel contesto europeo*, Vita e Pensiero, 2014, p. 110.

<sup>503</sup> G. Vaciago, *Modelli di finanziamento delle fondazioni bancarie*, in *Rivista di Economia Pubblica*, vol. 3, 2019, p. 78.

autofinanziamento delle risorse disponibili, senza poter contare su contributi esterni successivi<sup>504</sup>.

Quindi si può dedurre che le entrate delle fondazioni possono derivare essenzialmente da due fonti: dai proventi generati dagli investimenti del patrimonio, quali plusvalenze o rendite finanziarie, oppure da donazioni effettuate da soggetti esterni a sostegno delle attività istituzionali<sup>505</sup>.

In tale contesto, la questione più delicata e dibattuta, che ha sollevato ampi confronti sia sul piano politico che su quello sociale fin dalla nascita delle fondazioni bancarie, riguarda la gestione delle partecipazioni detenute nel capitale sociale delle banche conferitarie. Il mantenimento di rilevanti partecipazioni in istituti bancari ha, da un lato, assicurato alle fondazioni alti livelli di redditività e, dall'altro, ha rappresentato per le banche un elemento di stabilità finanziaria, grazie ai consistenti apporti patrimoniali ricevuti<sup>506</sup>. Tale circostanza ha consentito, tra l'altro, la formazione e il rafforzamento di gruppi bancari di primaria importanza a livello nazionale ed europeo, quali Intesa Sanpaolo, Unicredit, Monte dei Paschi di Siena e UBI Banca.

Tuttavia, la permanenza di partecipazioni rilevanti da parte delle fondazioni bancarie nelle banche conferitarie si è progressivamente posta in contrasto con l'obiettivo di una piena privatizzazione del sistema bancario italiano e con l'esigenza di assicurare una netta separazione tra il ruolo delle fondazioni e quello degli istituti conferiti<sup>507</sup>.

In tal senso, già la legge 30 luglio 1994, n. 474 (*“Conversione in legge, con modificazioni, del decreto-legge 31 maggio 1994, n. 332, recante disposizioni urgenti per l'accelerazione delle operazioni di dismissione di partecipazioni dello Stato e degli enti pubblici in società per azioni”*) unitamente alla Direttiva del Presidente del Consiglio dei Ministri del 5 ottobre 1994 c.d. *Direttiva Dini*, aveva

---

<sup>504</sup> L. Salvi, *La gestione patrimoniale delle fondazioni bancarie*, Il Mulino, 2017, p. 54.

<sup>505</sup> C. De Vincenti, *Le entrate delle fondazioni bancarie: tra rendite patrimoniali e donazioni*, *Economia Italiana*, vol. 2, 2021, p. 91.

<sup>506</sup> M. Messori, *Il sistema bancario italiano e le fondazioni: un'analisi economica*, Egea, 2018, p. 112.

<sup>507</sup> Legge 30 luglio 1994, n. 474, *conversione in legge, con modificazioni, del decreto-legge 31 maggio 1994, n. 332*. La legge disciplina le operazioni di dismissione di partecipazioni statali e pubbliche nelle società per azioni, inclusi gli istituti bancari. <https://www.normattiva.it/uri-res/N2Ls?urn:nir:stato:legge:1994-07-30;474>.

incentivato la diversificazione degli investimenti delle fondazioni, sollecitandole a ridurre progressivamente il peso delle partecipazioni bancarie detenute<sup>508</sup>.

Successivamente, la legge 23 dicembre 1998, n. 461 (*“Delega al Governo per il riordino civilistico e fiscale degli enti conferenti di aziende bancarie”*, nota anche come *legge Ciampi*) aveva rafforzato tale indirizzo, introducendo l’obbligo per le fondazioni di dismettere le partecipazioni di controllo nelle banche conferitarie, allo scopo di completare il processo di separazione tra proprietà e gestione bancaria<sup>509</sup>.

Nonostante questi interventi legislativi, alla fine del 2012 le fondazioni risultavano ancora titolari di una quota significativa del capitale delle banche<sup>510</sup>. Va inoltre considerato che l’articolo 7 del decreto legislativo 17 maggio 1999, n. 153 (*“Disciplina civilistica e fiscale degli enti conferenti, di cui alla legge 23 dicembre 1998, n. 461, e disciplina fiscale delle operazioni di ristrutturazione bancaria”*) pur ribadendo il divieto di detenere partecipazioni di controllo, consente alle fondazioni di mantenere o acquisire partecipazioni minoritarie, anche in società che non si limitino all’esercizio di attività strumentali rispetto alle finalità statutarie<sup>511</sup>.

L’assetto normativo vigente, pertanto, configura le fondazioni bancarie come investitori istituzionali, autorizzati a realizzare utili attraverso i dividendi e le plusvalenze derivanti dagli investimenti azionari, ma preclude loro qualsiasi ingerenza nella gestione delle società partecipate, sia sotto il profilo delle scelte strategiche sia rispetto alla conduzione operativa e alla valutazione dell’operato degli organi sociali<sup>512</sup>.

Chiarite le principali caratteristiche strutturali e operative delle fondazioni bancarie, appare opportuno analizzare in modo più dettagliato i criteri che regolano

---

<sup>508</sup> Direttiva del Presidente del Consiglio dei ministri del 5 ottobre 1994, Direttiva Dini. La direttiva promuove la diversificazione degli investimenti da parte delle fondazioni bancarie, riducendo il peso delle partecipazioni nelle banche conferitarie.

<sup>509</sup> Legge 23 dicembre 1998, n. 461, *delega al Governo per il riordino della disciplina civilistica e fiscale degli enti conferenti*. La legge introduce l’obbligo per le fondazioni di dismettere le partecipazioni di controllo nelle banche conferitarie, garantendo una maggiore autonomia e separazione tra proprietà e gestione. <https://www.normattiva.it/uri-res/N2Ls?urn:nir:stato:legge:1998;461>.

<sup>510</sup> ACRI, *Diciottesimo Rapporto sulle Fondazioni di Origine Bancaria*, 2012, p. 295.

<sup>511</sup> Decreto Legislativo 17 maggio 1999, n. 153, *Disciplina civilistica e fiscale degli enti conferenti*, Art. 7. <https://www.normattiva.it/uri-res/N2Ls?urn:nir:stato:decreto.legislativo:1999-05-17;153>.

<sup>512</sup> Ministero dell’Economia e delle Finanze, *Decreto Ministeriale 2 agosto 2002, n. 217*, Art. 4.

l'indirizzo della loro attività istituzionale, con particolare riferimento ai settori di intervento e al rapporto con il territorio.

Con riferimento all'attività svolta, la disciplina vigente stabilisce che le fondazioni bancarie, operando nei limiti territoriali entro cui sono insediate, devono indirizzare le proprie attività esclusivamente verso i cosiddetti "settori ammessi"<sup>513</sup> e concentrarsi prevalentemente nei cosiddetti<sup>514</sup> "settori rilevanti"<sup>515</sup>.

In particolare, la normativa prevede che, sulla base delle risorse economiche e patrimoniali disponibili, le fondazioni, una volta destinata la quota necessaria alla copertura delle spese di funzionamento, degli oneri fiscali e della riserva obbligatoria, debbano riservare la parte prevalente del reddito residuo ai settori rilevanti, distribuendo le risorse in modo equilibrato e secondo un criterio di rilevanza sociale<sup>516</sup>. Solo successivamente è consentito destinare la parte rimanente del reddito ad uno o più settori ammessi, sempre sulla base della rilevanza sociale e a condizione che l'allocazione verso ciascun settore ammesso non superi quanto destinato al singolo settore rilevante<sup>517</sup>.

Al fine di garantire un'adeguata cura di tutti i settori ammessi nell'ambito dell'attività complessiva della fondazione, l'Autorità di vigilanza conserva la facoltà di indicare specifici settori in cui l'ente dovrà operare, orientando così l'attività erogativa.

La scelta dei settori rilevanti, che non possono essere più di tre, deve essere formalizzata nello statuto della fondazione o in altro atto deliberato dall'organo di indirizzo, e tale scelta non può essere modificata per un periodo minimo di tre anni, salvo diversa autorizzazione da parte dell'Autorità di vigilanza<sup>518</sup>. In tal modo viene

---

<sup>513</sup> I settori ammessi rappresentano tutte le aree di intervento in cui le fondazioni bancarie possono operare. comprendono una vasta gamma di ambiti di interesse, tra cui educazione, Ricerca scientifica e tecnologica, arte, tutela e valorizzazione dell'ambiente.

<sup>514</sup> Legge 28 dicembre 2001, n. 448, *Disposizioni per la formazione del bilancio annuale e pluriennale dello Stato (Legge finanziaria 2002)*, Art. 11, commi 1-3. <https://www.normattiva.it/uri-res/N2Ls?urn:nir:stato:legge:2001-12-28;448>.

<sup>515</sup> I settori rilevanti sono scelti tra quelli ammessi e rappresentano le aree strategiche su cui la fondazione decide di concentrare la maggior parte delle proprie risorse economiche e progettuali.

<sup>516</sup> Decreto Legislativo 17 maggio 1999, n. 153, *Disciplina civilistica e fiscale degli enti conferenti*, Art. 2, comma 2. <https://www.normattiva.it/uri-res/N2Ls?urn:nir:stato:decreto.legislativo:1999-05-17;153>.

<sup>517</sup> Legge 28 dicembre 2001, n. 448, *Disposizioni per la formazione del bilancio annuale e pluriennale dello Stato (Legge finanziaria 2002)*, Art. 11, comma 2. <https://www.normattiva.it/uri-res/N2Ls?urn:nir:stato:legge:2001-12-28;448>.

<sup>518</sup> ACRI, *Diciottesimo Rapporto sulle Fondazioni di Origine Bancaria*, 2012, p. 295.



riconosciuta alle fondazioni una significativa libertà statutaria, pur all'interno del vincolo rappresentato dai settori rilevanti, che, come evidenziato dalla dottrina, costituiscono il “nocciolo duro” dell'attività delle fondazioni, senza tuttavia costituirne una limitazione eccessivamente rigida<sup>519</sup>.

Particolare rilievo assume, inoltre, il rapporto tra la fondazione bancaria e il territorio. La disciplina attuale stabilisce che l'attività istituzionale deve essere svolta “in rapporto prevalente con il territorio”, il che implica che spetta alla fondazione, mediante il proprio statuto, individuare l'ambito territoriale di riferimento. Rispetto alla normativa originaria, che vincolava l'operatività esclusivamente al “territorio di riferimento”, inteso come quello in cui la fondazione aveva sede, il testo attuale introduce una maggiore flessibilità, consentendo all'ente di operare anche in territori diversi<sup>520</sup>. In tal modo, la delimitazione dell'ambito operativo è rimessa a una scelta statutaria e non imposta rigidamente dalla normativa, superando la restrizione originaria che confinava l'attività istituzionale alla sola area di insediamento<sup>521</sup>.

Nonostante tale ampliamento della discrezionalità statutaria, l'Autorità di vigilanza conserva il potere di intervenire qualora rilevi squilibri nella distribuzione territoriale delle risorse erogate. Essa può, pertanto, indirizzare l'attività erogativa di specifiche fondazioni verso determinati ambiti territoriali o settori d'intervento, al fine di riequilibrare l'allocazione delle risorse, tenuto conto che la distribuzione geografica delle fondazioni bancarie sul territorio nazionale non è omogenea, essendo la maggior parte di esse concentrata prevalentemente nelle regioni del Nord Italia<sup>522</sup>.

---

<sup>519</sup> C. De Vincenti, *Conflitti di interesse e autonomia delle fondazioni bancarie*, in *Economia e Diritto*, vol. 1, 2020, p. 84.

<sup>520</sup> G. Guzzetti, *Il ruolo delle fondazioni bancarie nel sistema economico e sociale italiano*, *Il Mulino*, 2016, p. 149.

<sup>521</sup> Ministero dell'Economia e delle Finanze, *Decreto Ministeriale 18 maggio 2004, n. 150*, Art. 2. [https://www.de.mef.gov.it/export/sites/sitodt/modules/documenti\\_it/regolamentazione\\_bancaria\\_finanziaria/regolamentazione\\_bancaria\\_finanziaria/DECRETO-150.pdf](https://www.de.mef.gov.it/export/sites/sitodt/modules/documenti_it/regolamentazione_bancaria_finanziaria/regolamentazione_bancaria_finanziaria/DECRETO-150.pdf).

<sup>522</sup> V. nota 87.

## 2.2 Protocollo di intesa delle fondazioni bancarie: gestione del patrimonio, indebitamento e trasparenza

All'interno del presente paragrafo si illustreranno quelli che sono i doveri inderogabili delle Fondazioni Bancarie, le quali hanno la peculiarità di non ricadere nell'ambito di applicazione del D.lgs. 33/2013 più comunemente conosciuto come codice della Trasparenza<sup>523</sup>.

A fine di non lasciare lacunosa la parte in oggetto, il 22 aprile 2015 si venne ad istituire un protocollo di intesa tra il ministero dell'economia e delle finanze e l'associazione di fondazioni e casse di risparmio S.p.A.<sup>524</sup>. Con esso, le Fondazioni firmatarie<sup>525</sup>, in un'ottica di *self restraint*<sup>526</sup>, hanno volontariamente introdotto, contribuendone alla preparazione, norme che declinano i principi espressi nella legge Ciampi del 1999, individuando indirizzi basilari su temi rilevanti quali la diversificazione degli investimenti e la disciplina della di trasparenza dell'attività.

Il Protocollo rappresenta un inedito risultato sia nella forma che nella sostanza. “Nella forma, in quanto per la prima volta il rapporto tra un'autorità di vigilanza pubblica e soggetti privati viene regolamentato attraverso uno strumento tipico delle relazioni tra soggetti privati, cioè un accordo. Nella sostanza, perché il Protocollo è ispirato dal comune obiettivo di contenere i rischi che gravano sulle Fondazioni per la loro natura di investitori istituzionali e, al tempo stesso, di soggetti con finalità di interesse generale, e reca la precipua finalità di liberarne ulteriormente il potenziale a beneficio dell'intera collettività, che rimane il primo e più importante interlocutore verso il quale esse assumono i propri impegni”<sup>527</sup>.

---

<sup>523</sup> D. Lgs n. 33/2013 art 1 co 1 “La trasparenza è intesa come accessibilità totale delle informazioni concernenti l'organizzazione e l'attività delle pubbliche amministrazioni, allo scopo di favorire forme diffuse di controllo sul perseguimento delle funzioni istituzionali e sull'utilizzo delle risorse pubbliche”. L'esclusione delle fondazioni bancarie dal codice di trasparenza è sancita dall'articolo 2 *bis* denominato “ambito soggettivo di applicazione” del decreto legislativo in questione.

<sup>524</sup> All'interno del presente documento è possibile visionare l'intero Protocollo di intesa <https://www.compagniadisanpaolo.it/wp-content/uploads/protocollo-acri-mef-22-4-2015.pdf>.

<sup>525</sup> Un totale di 85 fondazioni bancarie firmatarie del protocollo, quali ad esempio la fondazione Cariplo, la compagnia di San Paolo, la fondazione Cariverona.

<sup>526</sup> *Self-restraint* è il principio in base al quale un soggetto di diritto, pur non essendo giuridicamente obbligato da una norma cogente, decide volontariamente di adottare regole di comportamento restrittive o disciplinari, in coerenza con valori di trasparenza, responsabilità e correttezza istituzionale.

<sup>527</sup> M. Cardi, *Fondazioni bancarie: Protocollo di Intesa tra il Ministero dell'Economia e delle Finanze e l'Associazione di Fondazioni e Casse di Risparmio*, in *Amministrazione in Cammino*, 2015.

All'interno del protocollo vengono affrontati diverse tematiche<sup>528</sup>, ma nella prosecuzione del paragrafo verranno affrontati i temi più rilevanti quali la gestione del patrimonio, l'indebitamento e la trasparenza.

Nel contesto della gestione patrimoniale, il Protocollo d'intesa del 22 aprile 2015 prevede che le fondazioni bancarie adottino una pianificazione strategica finalizzata a garantire la redditività necessaria per il perseguimento delle proprie finalità istituzionali. Tale pianificazione si traduce, tra l'altro, nella definizione di una coerente politica d'investimento e nella determinazione dell'*asset allocation*, ossia nella distribuzione del patrimonio tra diverse tipologie di investimenti<sup>529</sup>.

La gestione del patrimonio deve conformarsi a criteri rigorosi. In primo luogo, è richiesta una costante ottimizzazione del rapporto tra rischio e rendimento del portafoglio complessivo<sup>530</sup>, attraverso la selezione di strumenti finanziari valutati per qualità, liquidabilità e rendimento atteso. Al tempo stesso, è essenziale una diversificazione adeguata del portafoglio, volta a evitare concentrazioni eccessive di rischio riconducibili a specifici emittenti, settori di attività o aree geografiche<sup>531</sup>.

Le attività gestionali devono essere svolte nel rispetto di procedure formalizzate in un regolamento interno, la cui efficacia e adeguatezza devono essere regolarmente verificate. A tale scopo, le fondazioni sono tenute ad attuare le necessarie misure correttive quando emergano criticità nell'assetto organizzativo o nella strategia di investimento<sup>532</sup>.

---

<sup>528</sup> Oltre ai temi affrontati nella prosecuzione del paragrafo, all'interno del protocollo vengono descritti anche: "Operazioni in derivati, imprese ed enti strumentali, partecipazioni, mandati, selezione dei componenti degli organi, corrispettivi per i componenti degli organi, incompatibilità ed ineleggibilità, cooperazione e forme di aggregazione, attuazione del protocollo".

<sup>529</sup> Protocollo di intesa tra il ministero dell'economia e delle finanze e l'associazione di fondazioni e casse di risparmio S.p.A del 22 aprile 2015, Titolo I "aspetti economico e patrimoniali", articolo 2 "gestione del patrimonio" co.1.

<sup>530</sup> Nel contesto delle fondazioni bancarie, ciò implica adottare strategie di investimento che, pur generando ritorni sufficienti a finanziare l'attività erogativa, mantengano un'elevata prudenza per tutelare l'integrità del patrimonio nel lungo periodo.

<sup>531</sup> Protocollo di intesa tra il ministero dell'economia e delle finanze e l'associazione di fondazioni e casse di risparmio S.p.A del 22 aprile 2015, Titolo I "aspetti economico e patrimoniali", articolo 2 "gestione del patrimonio" co.2 a).

<sup>532</sup> Protocollo di intesa tra il ministero dell'economia e delle finanze e l'associazione di fondazioni e casse di risparmio S.p.A del 22 aprile 2015, Titolo I "aspetti economico e patrimoniali", articolo 2 "gestione del patrimonio" co.3.

Un ulteriore vincolo riguarda i limiti di esposizione verso singoli soggetti. Il Protocollo stabilisce che il patrimonio non possa essere investito, direttamente o indirettamente, in misura superiore a un terzo del totale dell'attivo nei confronti di un singolo soggetto<sup>533</sup>, valutando le esposizioni al *fair value*<sup>534</sup>. Ai fini di questo calcolo, si considera la media dei valori dell'esposizione più rilevante su un periodo di sei mesi. Qualora tale limite venga superato a causa di andamenti favorevoli del mercato, la fondazione è tenuta a monitorare l'evoluzione del valore nei sei mesi successivi. Se l'incremento risulta durevole, dovrà essere predisposto un piano di rientro da comunicare tempestivamente all'Autorità di vigilanza<sup>535</sup>.

Nel computo dell'esposizione complessiva, rientrano non solo partecipazioni e strumenti finanziari, ma anche tutte le attività riferibili a un medesimo soggetto economico. In tal senso, il concetto di "singolo soggetto" include sia la società interessata, sia l'insieme delle società appartenenti al suo gruppo, nonché eventuali soggetti giuridicamente o economicamente connessi<sup>536</sup>.

Per le fondazioni che al momento della sottoscrizione del Protocollo presentavano esposizioni superiori ai limiti stabiliti, sono stati previsti specifici termini per il rientro: tre anni per gli strumenti negoziati su mercati regolamentati e cinque anni per quelli non negoziati. In entrambi i casi, si tiene conto della necessità di tutelare il valore del patrimonio, delle condizioni di mercato e degli effetti delle eventuali cessioni. Infine, le fondazioni erano tenute a comunicare all'Autorità di vigilanza, entro un anno dalla sottoscrizione del Protocollo, tutte le misure adottate per assicurarne l'attuazione effettiva<sup>537</sup>.

---

<sup>533</sup> Per *singolo soggetto* si intende qualsiasi entità giuridica (persona fisica, società, gruppo, ente) nei confronti della quale la fondazione risulta esposta mediante investimenti finanziari, partecipazioni, obbligazioni, strumenti derivati o altri strumenti patrimoniali.

<sup>534</sup> Il termine *fair value* indica il valore di mercato corrente degli investimenti, cioè il prezzo stimato al quale l'attività potrebbe essere scambiata in condizioni normali alla data di riferimento. Questo valore viene usato per valutare l'effettiva esposizione patrimoniale della fondazione verso un determinato soggetto.

<sup>535</sup> Protocollo di intesa tra il ministero dell'economia e delle finanze e l'associazione di fondazioni e casse di risparmio S.p.A del 22 aprile 2015, Titolo I "aspetti economico e patrimoniali", articolo 2 "gestione del patrimonio" co.6.

<sup>536</sup> Protocollo di intesa tra il ministero dell'economia e delle finanze e l'associazione di fondazioni e casse di risparmio S.p.A del 22 aprile 2015, Titolo I "aspetti economico e patrimoniali", articolo 2 "gestione del patrimonio" co.7.

<sup>537</sup> Protocollo di intesa tra il ministero dell'economia e delle finanze e l'associazione di fondazioni e casse di risparmio S.p.A del 22 aprile 2015, Titolo I "aspetti economico e patrimoniali", articolo 2 "gestione del patrimonio" co.8.

Nel rispetto del principio di conservazione del patrimonio, le fondazioni bancarie si impegnano a non ricorrere all'indebitamento, salvo in circostanze eccezionali e rigorosamente circoscritte. È infatti ammesso il ricorso a forme di indebitamento esclusivamente per far fronte a temporanee esigenze di liquidità, derivanti da uno sfasamento temporale tra le uscite di cassa e le entrate previste, purché queste ultime siano certe sia per data sia per ammontare<sup>538</sup>.

In ogni caso, anche in presenza di tali situazioni, l'esposizione debitoria complessiva della fondazione non può in alcun modo eccedere il limite del dieci per cento del patrimonio complessivo. Per le fondazioni che, alla data di sottoscrizione del Protocollo d'intesa, si trovavano già in una condizione di indebitamento, è previsto l'obbligo di predisporre un piano di rientro, con un orizzonte temporale massimo di cinque anni<sup>539</sup>.

Nel quadro dei principi fondamentali che regolano l'azione delle fondazioni bancarie, la trasparenza riveste un ruolo centrale. Essa costituisce non solo uno strumento di legittimazione dell'operato delle fondazioni nei confronti dell'opinione pubblica e delle istituzioni, ma anche una condizione imprescindibile per garantire la corretta destinazione delle risorse patrimoniali verso finalità di interesse collettivo.

In tal senso, il Protocollo d'intesa del 22 aprile 2015 impone alle fondazioni l'obbligo di rendere pubbliche informazioni complete, accessibili e inequivoche relative alla propria attività, con l'obiettivo di assicurare la piena intelligibilità delle scelte compiute<sup>540</sup>.

In particolare, le fondazioni sono tenute a pubblicare sui propri siti internet almeno i seguenti documenti: lo statuto, i regolamenti interni, i bilanci, i documenti programmatici previsionali, le informazioni sugli appalti affidati di importo superiore a 50.000 euro, i bandi per le erogazioni e i curricula dei componenti degli

---

<sup>538</sup> Protocollo di intesa tra il ministero dell'economia e delle finanze e l'associazione di fondazioni e casse di risparmio S.p.A del 22 aprile 2015, Titolo I "aspetti economico e patrimoniali", articolo 3 "indebitamento" co.1.

<sup>539</sup> Protocollo di intesa tra il ministero dell'economia e delle finanze e l'associazione di fondazioni e casse di risparmio S.p.A del 22 aprile 2015, Titolo I "aspetti economico e patrimoniali", articolo 3 "indebitamento" co.2.

<sup>540</sup> Protocollo di intesa tra il ministero dell'economia e delle finanze e l'associazione di fondazioni e casse di risparmio S.p.A del 22 aprile 2015, Titolo III "governance", articolo 11 "trasparenza", co.1.

organi<sup>541</sup>. Questo insieme di dati costituisce un nucleo informativo minimo essenziale, funzionale a garantire la tracciabilità dell'azione istituzionale e a rafforzare la responsabilità nei confronti della collettività.

In aggiunta, le fondazioni devono indicare chiaramente le modalità attraverso cui i terzi possono presentare richieste di sostegno finanziario. Tali procedure devono essere corredate da informazioni relative alle condizioni di accesso, ai criteri adottati per la selezione dei progetti e alle modalità attraverso cui si svolge il processo valutativo<sup>542</sup>. In tale prospettiva, il bando pubblico rappresenta la modalità preferenziale per la selezione delle iniziative da finanziare, in quanto consente di garantire parità di trattamento, apertura e concorrenza tra i soggetti potenzialmente beneficiari<sup>543</sup>.

I bandi devono specificare in maniera trasparente gli obiettivi perseguiti, i criteri di selezione, le condizioni di ammissibilità e gli indicatori utilizzati per valutare l'efficacia delle proposte. La trasparenza, tuttavia, non si esaurisce nella fase di selezione: le fondazioni devono pubblicare anche i risultati delle valutazioni *ex post*, illustrando l'esito delle iniziative finanziate, i costi sostenuti e gli obiettivi sociali effettivamente raggiunti, qualora misurabili. Tale attività valutativa deve basarsi, ove possibile, su indicatori di efficacia previamente individuati, attraverso un'analisi accurata del rapporto costi/risultati<sup>544</sup>.

In questa prospettiva, il principio di trasparenza si connette in modo organico ad altri capisaldi della gestione patrimoniale delle fondazioni, quali la conservazione del patrimonio, la diversificazione degli investimenti, la prudenza e la tensione verso una redditività adeguata.

Seppur originariamente concepito in ambito contabile e aziendale, il principio di trasparenza trova piena applicazione anche nel settore degli enti *non*

---

<sup>541</sup> Protocollo di intesa tra il ministero dell'economia e delle finanze e l'associazione di fondazioni e casse di risparmio S.p.A del 22 aprile 2015, Titolo III “*governance*”, articolo 11 “trasparenza”, co.2.

<sup>542</sup> Protocollo di intesa tra il ministero dell'economia e delle finanze e l'associazione di fondazioni e casse di risparmio S.p.A del 22 aprile 2015, Titolo III “*governance*”, articolo 11 “trasparenza”, co.3.

<sup>543</sup> G. Della Cananea, M. Dugato, B. Marchetti, A. Police, M. Ramajoli, *Diritto amministrativo*, Giappichelli, 2023, p.112.

<sup>544</sup> Protocollo di intesa tra il ministero dell'economia e delle finanze e l'associazione di fondazioni e casse di risparmio S.p.A del 22 aprile 2015, Titolo III “*governance*”, articolo 11 “trasparenza”, co.5.

*profit* dotati di rilevanti risorse patrimoniali. Esso non implica un'incondizionata divulgazione di dati riservati relativi a singole operazioni economico-finanziarie, ma piuttosto la chiarezza nella comunicazione dei criteri di allocazione del patrimonio, della sua composizione e dei risultati, positivi o negativi, conseguiti attraverso la gestione degli investimenti<sup>545</sup>.

In particolare, è essenziale che la fondazione comunichi le categorie di beni nei quali sono investite le risorse (beni strumentali, partecipazioni societarie, attività mobiliari, immobiliari e finanziarie), accompagnando tali indicazioni con una valutazione preventiva della redditività attesa e, successivamente, con un'analisi consuntiva degli scostamenti rispetto agli obiettivi inizialmente fissati.

L'adozione di una strategia diversificata nelle scelte d'investimento permette di ridurre il rischio connesso a singole operazioni; seppur imprescindibile la diversificazione d'investimento, dall'altra parte deve essere posta in rilevanza quella che è la prudenza dell'investimento. Infatti, nelle decisioni di investimento si richiede un'attenta analisi del rischio attraverso strumenti tecnici, quali la volatilità, la *duration* e il capitale a rischio, al fine di coniugare rendimento e sicurezza, in coerenza con le finalità istituzionali e con la responsabilità pubblica che grava sulle fondazioni<sup>546</sup>.

Il rispetto del principio di conservazione patrimoniale impone agli amministratori di restituire, al termine del proprio mandato, un patrimonio almeno pari a quello ricevuto, evitando comportamenti speculativi e operando secondo la diligenza del buon padre di famiglia<sup>547</sup>.

---

<sup>545</sup> F. Corsico, P. Messa, *Da Frankenstein a principe azzurro. Le fondazioni bancarie fra passato e futuro*, Marsilio Editori, 2011, pp.72-75.

<sup>546</sup> ACRI, Associazione di Fondazioni e di Casse di Risparmio S.p.A., *Settimo Rapporto sulle Fondazioni Bancarie*, 2002.

<sup>547</sup> M. Comana, *Obiettivi e vincoli della gestione finanziaria delle fondazioni bancarie*, in AA.VV., *La gestione finanziaria delle fondazioni di origine bancaria*, Bancaria Editrice, 2003, p. 13.

### 2.3 Le critiche mosse alle fondazioni bancarie: clientelismo e influenza politica

Un'interessante chiave di lettura delle problematiche che investono le fondazioni bancarie può essere ricavata dall'analisi condotta in dottrina sull'abuso della personalità giuridica degli enti *no profit*, tema trattato in modo approfondito nella Rivista del Notariato<sup>548</sup>. In particolare, si evidenzia come l'uso del modello fondazionale, in determinate circostanze, possa celare finalità egoistiche o privatistiche sotto l'apparenza di uno scopo solidaristico<sup>549</sup>. Tale fenomeno si realizza attraverso una strumentalizzazione dello schermo formale dell'ente giuridico, che consente al soggetto fondatore o a gruppi ristretti di esercitare un controllo di fatto sull'ente, eludendo i principi di democraticità e trasparenza che dovrebbero caratterizzare le realtà del Terzo Settore<sup>550</sup>.

Nel caso delle fondazioni di partecipazione, configurazione ricorrente anche nel panorama delle fondazioni bancarie, la dottrina ha parlato di una vera e propria "maschera" giuridica<sup>551</sup>, idonea a garantire il mantenimento di posizioni dominanti e a perpetuare logiche di potere svincolate dal confronto democratico.

Tali fondazioni, pur operando formalmente nel *no profit*, possono celare al loro interno assetti organizzativi ispirati a logiche imprenditoriali o patrimoniali, con l'effetto di concentrare la *governance* in mani ristrette, spesso coincidenti con soggetti legati al mondo politico-istituzionale<sup>552</sup>.

Il pericolo segnalato dalla dottrina è che simili strutture possano fungere da strumento di influenza politica o clientelare, alimentando una distribuzione selettiva e opaca delle risorse, incompatibile con lo spirito solidaristico che ne dovrebbe guidare l'azione<sup>553</sup>. Significativo, in tal senso, è l'allarme lanciato rispetto al rischio che la fondazione venga utilizzata come strumento elusivo di controllo dell'impresa

---

<sup>548</sup> R. Carmina, *L'abuso del diritto negli enti no profit*, in *Rivista del Notariato*, 2015, pp. 523-547.

<sup>549</sup> F. Galgano, *L'abuso della personalità giuridica nella giurisprudenza di merito*, in *Contratto e impresa*, vol.2, 1987, pp. 365-375.

<sup>550</sup> N. Distaso, *Superamento della personalità giuridica nei casi di abuso della stessa e ordinamento giuridico italiano*, in *Giurisprudenza Italiana*, vol. 122, 1970, p. 158.

<sup>551</sup> M. Greco, *La moda delle fondazioni di partecipazione*, in *Non Profit*, vol.2, 2009, pp. 107-114.

<sup>552</sup> M. Maltoni, *La fondazione di partecipazione: natura giuridica e legittimità*, in *Fondazioni di partecipazione*, Quaderni della Fondazione Italiana per il Notariato, 2007, pp. 25- 40.

<sup>553</sup> G. P. Barbetta, *Le fondazioni*, Il Mulino, 2013, pp. 77.



conferitaria o del patrimonio conferito, conservando in capo al fondatore (o a soggetti a lui vicini) la disponibilità effettiva dei beni<sup>554</sup>.

Anche sul piano fiscale, la dottrina sottolinea che la qualificazione formale come ente *no profit* non può giustificare l'accesso a regimi di favore quando, in concreto, l'ente opera secondo finalità prevalentemente egoistiche o autoreferenziali<sup>555</sup>. In conclusione, l'articolato quadro ricostruito dalla *Rivista del Notariato* mette in luce come le fondazioni, in particolare quelle di origine bancaria, possano rappresentare, in assenza di correttivi strutturali, uno strumento di gestione opaca del potere, in cui l'autonomia statutaria diventa un veicolo per pratiche di conservazione dell'influenza politica ed economica da parte dei fondatori e dei gruppi di riferimento.

### **3. Due tipologie di fondazioni azionarie a confronto. Fondazione bancarie Vs Fondazioni d'Impresa**

Nel panorama delle fondazioni azionarie italiane, accanto alle fondazioni di origine bancaria, si è progressivamente affermata una categoria eterogenea e in costante evoluzione: le fondazioni d'impresa.

Queste ultime nascono, nella maggior parte dei casi, per volontà di imprese private che decidono di istituire un ente autonomo al fine di restituire al territorio parte delle opportunità da cui esse stesse hanno tratto beneficio, oppure per promuovere una strategia di lungo periodo che consenta di affiancare all'attività lucrativa una dimensione valoriale e filantropica, formalmente svincolata dallo scopo di lucro<sup>556</sup>.

Le motivazioni che spingono un'impresa a costituire una propria fondazione possono essere ricondotte a tre principali direttrici: etica, laddove l'impresa intenda perseguire con maggiore sistematicità e continuità finalità di responsabilità sociale

---

<sup>554</sup> C'è un rischio importante: che una fondazione venga usata solo come facciata, cioè in apparenza sembri indipendente, ma in realtà serva al fondatore per continuare a controllare l'impresa o i beni che ha dato alla fondazione. Anche se formalmente lui non è più proprietario, di fatto continua a gestire o influenzare tutto, magari tramite persone a lui vicine.

<sup>555</sup> G. L. Pellizzi, *Personalità giuridica e infrazione valutaria*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, vol. 31, 1978, pp. 257-270.

<sup>556</sup> U. Sicchiero, *Le fondazioni di partecipazione. Profili ricostruttivi e disciplina applicabile*, Giappichelli, 2012, pp. 12-22.

o di utilità collettiva; personale, quando la decisione è legata alla volontà del fondatore, del *management* o della proprietà familiare di imprimere una missione sociale all'identità aziendale; strategica, qualora la fondazione costituisca uno strumento per rafforzare la reputazione e il posizionamento dell'impresa nel contesto economico e sociale di riferimento<sup>557</sup>.

Attualmente, in Italia si contano circa 88 fondazioni bancarie e oltre 150 fondazioni d'impresa<sup>558</sup>, a conferma del crescente interesse per questa forma giuridica di supporto alle finalità civiche, solidaristiche e sociali, anche attraverso la detenzione di partecipazioni societarie<sup>559</sup>. Nei paragrafi successivi si analizzeranno più nel dettaglio le specificità strutturali, funzionali e giuridiche che distinguono le due tipologie.

### **3.1 Le fondazioni d'Impresa: origine, struttura e scelte strategiche d'investimento**

Le fondazioni d'impresa rappresentano una forma giuridica peculiare all'interno del più ampio panorama degli enti del Terzo Settore italiano<sup>560</sup>, costituendosi come organizzazioni private senza scopo di lucro, istituite da imprese con l'obiettivo di perseguire finalità di interesse generale.

La loro genesi si lega spesso alla volontà dell'impresa fondatrice di formalizzare e dare continuità al proprio impegno<sup>561</sup> nel campo della responsabilità sociale, andando oltre interventi occasionali o campagne di beneficenza, e istituendo invece un soggetto giuridico autonomo, in grado di operare stabilmente nel tempo. In questo senso, la fondazione d'impresa si configura come uno strumento funzionale alla realizzazione della missione valoriale dell'impresa, contribuendo allo sviluppo sostenibile dei territori in cui essa opera e rafforzando,

---

<sup>557</sup> All'interno del presente link viene descritta una panoramica delle fondazioni d'impresa e di famiglia, delineando come queste fondazioni supportano il terzo settore, redistribuiscono le risorse e sono propulsori d'innovazione. <https://italianonprofit.it/risorse/definizioni/fondazioni-impresa-fondazioni-famiglia/>.

<sup>558</sup> È presente anche una piccola minoranza di fondazioni familiari.

<sup>559</sup> D.Russo, *Filantropia, quante sono e come lavorano le fondazioni d'impresa*, in *Il Sole 24 ore*, 2024.

<sup>560</sup> G.P. Barbetta, *Le fondazioni*, *Il Mulino*, 2013, pp. 1-236.

<sup>561</sup> M. Molteni, *Responsabilità sociale e performance di impresa*, Vita e Pensiero, 2004, pp. 1-170.

al contempo, il legame fiduciario con le comunità locali, le istituzioni pubbliche e i principali *stakeholder*<sup>562</sup>.

Dal punto di vista strutturale, le fondazioni d'impresa si configurano come enti dotati di personalità giuridica e sono disciplinate da uno statuto che ne regola l'attività, gli scopi, l'organizzazione interna e le modalità di utilizzo del patrimonio<sup>563</sup>. Esse sono generalmente finanziate dalla stessa impresa fondatrice, attraverso conferimenti iniziali e donazioni periodiche, e beneficiano frequentemente della condivisione di risorse immateriali e infrastrutturali, come personale, competenze, relazioni, immobili e strumenti amministrativi<sup>564</sup>.

Pur essendo formalmente autonome, molte fondazioni d'impresa mantengono un forte legame con l'azienda madre, anche attraverso la presenza di suoi rappresentanti negli organi di governo<sup>565</sup>. Questo collegamento diretto consente un efficace allineamento tra le finalità istituzionali della fondazione e gli obiettivi strategici dell'impresa, in una logica di integrazione che mira a generare un impatto sociale positivo coerente con l'identità e la visione aziendale.

È proprio questa natura ibrida, autonoma ma integrata, a distinguere le fondazioni d'impresa dalle fondazioni tradizionali, consentendo loro di fungere da ponte tra logiche *profit* e *non profit*<sup>566</sup>. Le motivazioni che spingono un'impresa a costituire una propria fondazione possono essere molteplici e spesso coesistenti: da una parte, si rinvergono finalità etiche e valoriali, legate alla volontà di contribuire al bene comune e restituire alla collettività parte della ricchezza generata; dall'altra, emergono motivazioni personali, in particolare nei casi in cui l'impulso alla fondazione provenga da membri del *top management*<sup>567</sup> sensibili a specifiche tematiche sociali o culturali. Tuttavia, sempre più rilevanti appaiono le motivazioni strategiche: la fondazione d'impresa si presenta come uno strumento flessibile e

---

<sup>562</sup> R.E Freeman, *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, Pitman, 1984, pp. 1-276.

<sup>563</sup> D. Guzzi, *Le fondazioni. Nascita e Gestione*, Fag Edizioni, 2007, pp. 1-158.

<sup>564</sup> M. Minciullo, *Il ruolo strategico delle Fondazioni d'Impresa: tra Responsabilità Sociale e Vantaggio Competitivo*, in *Impresa Progetto – Electronic Journal of Management*, vol. 1, 2016, pp. 1-23.

<sup>565</sup> H.K. Anheier, *Foundations in Europe: A Comparative Perspective*, *Foundations in Europe, Directory of Social Change*, 2001, pp. 1-36.

<sup>566</sup> M.E Porter, M.R. Kramer, *The Competitive Advantage of Corporate Philanthropy*, in *Harvard Business Review*, vol.80, 2002, pp. 56-68.

<sup>567</sup> Termine utilizzato per indicare l'insieme dei dirigenti di alto livello di un'organizzazione o di un'impresa che sono responsabili delle decisioni strategiche e della gestione complessiva dell'azienda, ad esempio il *CEO*.

credibile per rafforzare la reputazione aziendale, migliorare il clima interno, coinvolgere i dipendenti, accedere a benefici fiscali e, non da ultimo, esercitare un controllo strutturato sulle politiche di responsabilità sociale, canalizzandole in un unico ente dedicato<sup>568</sup>. In tal senso, essa diventa parte integrante del sistema di *governance* sostenibile dell'impresa, contribuendo a rafforzarne la legittimazione sociale nel lungo periodo<sup>569</sup>.

Una distinzione utile, sotto il profilo funzionale, riguarda la modalità di intervento delle fondazioni d'impresa, che possono operare come fondazioni erogative, limitandosi a sostenere economicamente progetti promossi da terzi; come fondazioni operative, realizzando direttamente iniziative attraverso strutture proprie e competenze interne; oppure come fondazioni miste, che combinano entrambe le modalità in funzione delle risorse disponibili e degli obiettivi perseguiti<sup>570</sup>. Questa classificazione aiuta a comprendere il diverso grado di coinvolgimento nella gestione dei progetti e la strategia adottata nella produzione di valore sociale. Le scelte strategiche d'investimento delle fondazioni d'impresa si orientano verso settori ritenuti prioritari per il benessere collettivo e per la coesione sociale, quali l'istruzione, la cultura, la tutela ambientale, l'inclusione sociale e la ricerca scientifica<sup>571</sup>.

Un distinto aspetto da considerare riguarda la possibilità per le fondazioni d'impresa di investire in società o strumenti finanziari, al fine di generare utili da reinvestire nelle attività filantropiche<sup>572</sup>. A seconda del modello organizzativo adottato, alcune fondazioni dispongono di un patrimonio proprio che viene impiegato attraverso investimenti in azioni, obbligazioni o partecipazioni societarie, con l'obiettivo di ottenere rendimenti che sostengano nel tempo i progetti di interesse generale. In questo senso, si avvicinano ai modelli patrimoniali tipici

---

<sup>568</sup> C.B Bhattacharya, *Doing better at doing good: When, why, and how consumers respond to corporate social initiatives*, in *California Management Review*, vol.47, 2004, pp. 9-16.

<sup>569</sup> C. Cornforth., *Nonprofit Governance Research*, Routledge, 2013, pp. 1-198.

<sup>570</sup> G.P Barbetta, F. Maggio, *Nonprofit, Il Mulino*, 2008, pp. 1-212.

<sup>571</sup> H. Spitzeck, S. Chapman, *Creating shared value as a differentiation strategy – the example of BASF in Brazil*, *Corporate Governance*, vol.12, 2012, pp. 499-513.

<sup>572</sup> C.M. Petrovits; *Corporate and philanthropic engagement: Evidence from corporate giving as an investment*, *Journal of Business Ethics*, vol.80, 2006, pp. 317–327.

delle fondazioni erogative, assumendo una funzione strategica anche nella gestione delle risorse<sup>573</sup>.

In altri casi, invece, l'approccio si ispira all'*impact investing*<sup>574</sup>, attraverso investimenti diretti in imprese sociali o in attività che generano impatto ambientale o sociale positivo, accanto a un ritorno economico misurato e sostenibile<sup>575</sup>. Tuttavia, nel contesto italiano, tali attività devono necessariamente rispettare i vincoli previsti dal Codice del Terzo Settore (D.lgs. 117/2017)<sup>576</sup>, che impone agli enti non lucrativi di reinvestire integralmente eventuali utili nelle attività istituzionali, vieta la distribuzione di profitti e ammette lo svolgimento di attività diverse solo entro i limiti statutari e sotto la vigilanza del Registro Unico Nazionale Terzo Settore (RUNTS)<sup>577</sup>. È dunque possibile che una fondazione d'impresa effettui investimenti, ma questi devono essere finalizzati a garantire la sostenibilità economica dell'ente e l'attuazione dei suoi scopi sociali, nel rispetto della normativa vigente.

Nel contesto italiano, la distribuzione delle fondazioni d'impresa presenta tuttavia significative disomogeneità territoriali<sup>578</sup>. Esse risultano fortemente concentrate nelle regioni del Nord, in particolare in Lombardia e Piemonte, mentre nel Sud Italia si osserva una presenza molto più contenuta, talvolta caratterizzata da fenomeni di inattività o cessazione. Tale squilibrio può essere attribuito a vari fattori: la minore concentrazione di grandi imprese private nel Mezzogiorno, una cultura imprenditoriale meno orientata all'investimento sociale strutturato, la

---

<sup>573</sup> F. Ostrower, *Why the Wealthy Give*, Princeton University Press, 1995, pp. 1-232.

<sup>574</sup> L. Michellini, D. Fiorentino, *Nuovi modelli di business per la creazione di valore condiviso*, Egea, 2011, pp. 1-160.

<sup>575</sup> J. Emerson, *The blended value proposition: Integrating social and financial returns*, in *California Management Review*, 45, 2003, pp. 35-51.

<sup>576</sup> G.P. Barbetta, *Le fondazioni*, Il Mulino, 2013, pp. 175-180.

<sup>577</sup> Il Registro Unico Nazionale del Terzo Settore (RUNTS) è il registro telematico istituito presso il Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali in attuazione degli art. 45 e seguenti del Codice del Terzo Settore (*Decreto Legislativo 3 luglio 2017, n. 117*). La sua funzione principale è garantire la piena trasparenza degli enti del Terzo Settore, mediante la pubblicità degli elementi informativi essenziali relativi alla loro costituzione, organizzazione e attività. Attraverso il RUNTS, è possibile verificare che gli enti iscritti operino in conformità agli scopi statutari, rispettando i vincoli normativi imposti dal Codice del Terzo Settore, in particolare per quanto concerne l'utilizzo delle risorse economiche, la rendicontazione e l'assenza di scopo di lucro. <https://servizi.lavoro.gov.it/runts/it-it/>

<sup>578</sup> ISTAT, *Le organizzazioni di volontariato in Italia*, Roma, 2005, pp. 1-60.

scarsità di risorse finanziarie disponibili, ma anche la presenza di ostacoli burocratici e la carenza di competenze gestionali adeguate<sup>579</sup>.

Nonostante queste difficoltà, le fondazioni d'impresa potrebbero rappresentare un potenziale strumento di sviluppo socioeconomico per le aree meridionali, favorendo l'innovazione sociale, l'occupazione giovanile e la valorizzazione del capitale umano e culturale<sup>580</sup>. Perché ciò accada, è fondamentale l'adozione di politiche pubbliche che incentivino la costituzione di nuove fondazioni attraverso misure fiscali agevolate, percorsi di semplificazione amministrativa e programmi di formazione e supporto tecnico<sup>581</sup>.

Solo mediante un impegno congiunto tra imprese, istituzioni e società civile sarà possibile promuovere un ecosistema favorevole alla nascita e al consolidamento delle fondazioni d'impresa anche nei contesti più fragili, nel rispetto del principio di sussidiarietà orizzontale sancito dall'art. 118 della Costituzione<sup>582</sup>. In definitiva, le fondazioni d'impresa costituiscono oggi un importante attore del sistema economico e sociale, in grado di generare valore condiviso attraverso un'azione coerente con gli interessi dell'impresa e con i bisogni della collettività<sup>583</sup>.

La loro struttura autonoma ma integrata, la capacità di mobilitare risorse economiche e competenze aziendali, nonché la possibilità di operare in una logica di lungo periodo, le rendono strumenti particolarmente adatti ad affrontare le sfide della sostenibilità e dell'innovazione sociale nel XXI secolo<sup>584</sup>. In questo senso, esse si configurano non solo come veicoli di filantropia, ma come articolazioni strategiche dell'impresa responsabile, capaci di contribuire al benessere collettivo nel rispetto dei valori costituzionali e degli obiettivi di sviluppo sostenibile.

---

<sup>579</sup> M. Molteni, *Responsabilità sociale e performance di impresa*, Vita e Pensiero, 2004, pp. 95-110.

<sup>580</sup> M. Grumo, *Strumenti per l'innovazione sociale*, FrancoAngeli, 2016, pp. 1-144.

<sup>581</sup> V. Melandri, S. Zamagni, *Fondazioni: innovazione e cambiamento nel Terzo Settore*, Il Mulino, 2010, pp. 1-208.

<sup>582</sup> R.E Freeman, *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, Pitman, 1984, pp. 78-102.

<sup>583</sup> C.B Bhattacharya, D. Korschun, *Using Corporate Social Responsibility to Win the War for Talent*, in *MIT Sloan Management Review*, 49, 2008, pp. 36-44.

<sup>584</sup> C.J. Fombrun, *Building corporate reputation through CSR initiatives*, in *Corporate Reputation Review*, vol.6, 2003, pp. 225-240.

### 3.2 L'integrazione dei criteri di sostenibilità nella gestione delle fondazioni bancarie e d'impresa

Negli ultimi anni, le fondazioni italiane, in particolare quelle bancarie e d'impresa, hanno manifestato una crescente attenzione verso l'integrazione dei criteri di sostenibilità ambientale, sociale e di *governance* nella loro operatività complessiva. Tale processo riflette una più ampia tendenza internazionale, in cui enti privati e istituzioni filantropiche si sono progressivamente interrogati sull'efficacia e sull'impatto della propria azione, ridefinendo obiettivi e strumenti alla luce di un contesto economico e sociale in rapida evoluzione<sup>585</sup>.

L'adozione di un approccio *ESG* (*Environmental, Social and Governance*) da parte delle fondazioni si configura, dunque, non solo come una risposta alle aspettative degli *stakeholder* e alla pressione normativa europea (si pensi, ad esempio, alla Direttiva 2014/95/UE sulla rendicontazione non finanziaria<sup>586</sup>), ma anche come una scelta strategica orientata alla trasparenza, alla prudenza nella gestione del rischio e alla massimizzazione dell'impatto sociale e ambientale. In particolare, si è affermata la consapevolezza che una corretta integrazione di tali criteri consenta di migliorare sia la gestione patrimoniale, attraverso investimenti più responsabili e resilienti, sia l'attività istituzionale, mediante una programmazione più coerente e orientata all'efficacia degli interventi<sup>587</sup>.

In ambito patrimoniale, le fondazioni hanno iniziato a strutturare le proprie politiche di investimento intorno a principi di sostenibilità, promuovendo strategie di selezione negativa, integrazione *ESG* e *impact investing*. Studi recenti, tra cui il rapporto promosso dall'Università di Amburgo e dalla *Deutsche Asset & Wealth*

---

<sup>585</sup> R. Sullivan, W. Martindale, N. Fabian, Nathan, *How asset owners can drive responsible investment – Beliefs, strategies and mandates*, UNPRI, 2016.

<sup>586</sup> La direttiva introduce, per la prima volta, l'obbligo per alcune grandi imprese di divulgare informazioni non finanziarie relative a Impatto ambientale, rispetto dei diritti umani, questioni sociali e trattamento dei dipendenti, lotta alla corruzione. All'interno del link è presente la direttiva 2014/95/UE del parlamento europeo e del consiglio del 22 ottobre 2014 <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0095>.

<sup>587</sup> V. Cantino, A. Devalle, S. Fiandrino, *L'informativa sulla sostenibilità*, in *Il Bilancio ESG*, 2023, pp.12-22.

*Management*, evidenziano una correlazione positiva tra la *performance* finanziaria e l'adozione di strategie sostenibili da parte degli investitori istituzionali<sup>588</sup>.

Le fondazioni italiane, in questo scenario, si collocano in una posizione favorevole, grazie alla loro capacità di adottare un orizzonte di lungo periodo e alla flessibilità operativa che le contraddistingue. Sul piano istituzionale, l'integrazione dei criteri *ESG* comporta una maggiore attenzione alle modalità di selezione, valutazione e monitoraggio degli interventi finanziati. Si afferma, in tal senso, l'esigenza di dotarsi di una "teoria del cambiamento", che consenta di esplicitare il nesso causale tra risorse impiegate (*input*), attività realizzate (*output*), risultati conseguiti (*outcome*) e impatti generati (*impact*)<sup>589</sup>. L'impiego di strumenti di misurazione come il *Social Return on Investment (SROI)* si rivela particolarmente utile per quantificare il valore sociale prodotto, rendendo conto in maniera trasparente dell'efficacia delle scelte operate.

La sostenibilità, dunque, per le fondazioni non è più un'opzione, ma un elemento costitutivo della missione stessa, che deve riflettersi in tutti gli ambiti dell'attività: dalla *governance*, alla programmazione, alla rendicontazione. Ne consegue l'importanza di promuovere una cultura organizzativa attenta all'equilibrio tra finalità istituzionali, gestione del rischio e valore generato per la collettività.

In questa prospettiva, il ruolo del Consiglio di Amministrazione risulta cruciale: la sua composizione deve riflettere competenze specifiche in ambito *ESG* e garantire una *governance* capace di affrontare le sfide sociali e ambientali con visione strategica e senso di responsabilità pubblica<sup>590</sup>. Infine, è opportuno rilevare che l'integrazione dei criteri *ESG* nelle fondazioni italiane non segue un modello rigido o univoco, bensì si adatta alle peculiarità di ciascun ente, al suo grado di maturità organizzativa, al contesto territoriale di riferimento e alla natura delle attività svolte. Ne emerge un panorama articolato e in continua evoluzione, in cui

---

<sup>588</sup> G. Friede, T. Busch, A. Bassen, *ESG and Financial Performance: Aggregated Evidence from More than 2000 Empirical Studies*, in *Journal of Sustainable Finance & Investment*, vol. 5, 2015, pp. 210-233.

<sup>589</sup> I. Vogel, *Review of the Use of "Theory of Change" in International Development*, UK Department for International Development, 2012, pp. 1-58.

<sup>590</sup> G. Boesso, F. Cerbioni, A. Menini, A. Parbonetti, *The Role of the Board in Shaping Foundation's Strategy: an Empirical Study*, in *Journal of Management and Governance*, vol. 21, 2016, 375-397.



le esperienze più avanzate possono fungere da modello per un sistema filantropico sempre più efficace, trasparente e sostenibile.

L'integrazione dei criteri *ESG* nella gestione delle Fondazioni, in particolare di quelle di origine bancaria, rappresenta oggi un paradigma imprescindibile per coniugare redditività e impatto socio-ambientale.

Le fondazioni italiane si sono progressivamente dotate di strumenti operativi e *policy* interne finalizzate ad allineare gli investimenti con la propria missione istituzionale, valorizzando al contempo principi di trasparenza, prudenza e coerenza etica<sup>591</sup>. Tra le strategie più consolidate figura quella dell'“esclusione”, basata sul disinvestimento da settori considerati incompatibili con i valori promossi dalla fondazione, quali il commercio di armi, il gioco d'azzardo, la pornografia, l'industria del tabacco o i combustibili fossili.

Accanto a questa, si è sviluppato l'approccio “*best in class*”, che implica una selezione positiva degli investimenti attraverso criteri di merito: si privilegiano, cioè, quegli emittenti che, pur appartenendo a uno stesso settore, dimostrano *performance* ambientali e sociali superiori alla media.

Un ulteriore livello di intervento è rappresentato dall'“*engagement*”, inteso come processo di dialogo attivo e continuo tra investitore e impresa. Le fondazioni possono esercitare un ruolo di pressione costruttiva attraverso il diritto di voto in assemblea, la presentazione di mozioni o la richiesta di *accountability*<sup>592</sup>. In questo contesto, si distinguono pratiche di *soft engagement*, orientate alla collaborazione, da pratiche di *hard engagement*, spesso utilizzate per promuovere cambiamenti significativi di *governance*<sup>593</sup>.

In Italia, tra le esperienze più significative si possono annoverare la Fondazione OPES e la Fondazione Oltre, entrambe impegnate *nell'impact investing*, ovvero in investimenti mirati a generare impatti positivi misurabili in ambito sociale, ambientale e di *governance*, accanto a un rendimento economico

---

<sup>591</sup> M. Voorhes, F. Hoque, *Unleashing the potential of US Foundations Endowments*, US SIF, 2014.

<sup>592</sup> M. W. Sherwood, J. Pollard, *Responsible Investing: An Introduction to Environmental, Social, and Governance Investments*, Routledge, 2018, pp. 98-114. All'interno del presente libro, vengono descritte nel seguente ordine la pratica dell'esclusione, del *best in class* e dell'*Engagement*.

<sup>593</sup> D. Katelouzou, K. Sergakis, *When Harmonization is Not Enough: Shareholder Stewardship in the European Union*, in *European Business Organization Law Review*, vol.22, 2021, pp.203-240.

sostenibile<sup>594</sup>. Un'altra categoria strategica è quella degli investimenti tematici, focalizzati su macroaree di intervento come la transizione ecologica, la salute pubblica, l'efficienza energetica o l'inclusione sociale. Le fondazioni possono scegliere di canalizzare risorse verso comparti che rispondono a bisogni sociali crescenti, promuovendo la coesione territoriale e la sostenibilità intergenerazionale.

*L'impact investing*, in particolare, consente di destinare una quota diretta del patrimonio a iniziative coerenti con la missione statutaria, senza rinunciare a un'adeguata remunerazione del capitale. Questa logica è ben rappresentata dal concetto di *Mission Related Investments (MRI)*, introdotto nella pratica italiana con la legge n. 461/1998 (legge Ciampi) e successivamente formalizzato nella Carta dei Principi di Responsabilità di Assifero<sup>595</sup>.

Gli *MRI* rappresentano investimenti funzionali al perseguimento di finalità istituzionali e sociali, come dimostrano le numerose esperienze realizzate nel settore del *social housing*, dell'inclusione finanziaria e dell'educazione. Secondo i dati del ventunesimo rapporto ACRI, nel 2014 le fondazioni italiane hanno destinato oltre 4,5 miliardi di euro a investimenti correlati alla missione<sup>596</sup>.

Nel panorama italiano, le fondazioni bancarie hanno inoltre sostenuto l'espansione di strumenti innovativi, come i *green bond*, i *social bond* e gli strumenti di *private equity* a impatto sociale<sup>597</sup>. I *green bond* rappresentano obbligazioni orientate al finanziamento di progetti ambientali, mentre i *social bond* sono titoli obbligazionari destinati a promuovere iniziative sociali, come la costruzione di alloggi per categorie vulnerabili o il sostegno all'occupazione

---

<sup>594</sup> Avanzi, *Sostenibilità per azioni, Social Impact Bond. La finanza al servizio dell'innovazione sociale*, in Collana "Quaderni dell'Osservatorio", vol.11, 2013.

<sup>595</sup> Assifero, l'associazione italiana delle fondazioni ed enti filantropici, ha formalizzato il concetto di MRI nella sua *Carta dei Principi di Responsabilità*. Questo documento guida le fondazioni nell'allineare la gestione del patrimonio alla missione istituzionale, promuovendo investimenti che generano impatti sociali e ambientali positivi. [https://missioninvestors.org/resources/introduction-mission-related-investments?utm\\_source](https://missioninvestors.org/resources/introduction-mission-related-investments?utm_source).

<sup>596</sup> L. Becchetti, R. Ciciretti, A. Dalo, S. Herzel, *Socially Responsible and Conventional Investment Funds: Performance Comparison and the Global Financial Crisis, Working Paper Series*, The Rimini Centre for Economic Analysis, 2014.

<sup>597</sup> G. Boesso, F. Cerbioni, *La Governance delle Fondazioni e le Attività di Supporto alla Filantropia Strategica: Primi Risultati di un Indagine Empirica*, in *XXI Rapporto sulle Fondazioni di Origine Bancaria*, Acri, 2016, pp.275-299.

giovanile. Il *private equity* sostenibile, invece, consente di investire in imprese con finalità solidali e capacità di crescita nel lungo termine<sup>598</sup>.

La diffusione dei *Socially Responsible Investment*<sup>599</sup> ha determinato la necessità di dotarsi di *policy* interne ben strutturate. Alcune fondazioni hanno predisposto regolamenti specifici che individuano criteri oggettivi per la selezione dei titoli, la valutazione dei rischi e l'*asset allocation*<sup>600</sup>. Tali *policy* prevedono spesso il coinvolgimento di consulenti *ESG*, l'affidamento della gestione a soggetti specializzati e la verifica periodica dei risultati raggiunti.

### 3.3 Case study- Fondazione d'impresa Gerolamo Gaslini

Nel panorama delle fondazioni d'impresa, accanto ai modelli orientati all'integrazione di criteri *ESG* che perseguono obiettivi di sostenibilità ambientale, sociale e di *governance*, emergono realtà che, pur adottando strutture di tipo aziendale, focalizzano la propria missione su uno scopo specifico di rilevante interesse collettivo.

Tra queste si distingue la Fondazione Gerolamo Gaslini<sup>601</sup>, un caso emblematico di fondazione azionaria d'impresa nata dalla visione filantropica dell'imprenditore Gerolamo Gaslini, il quale decise di destinare l'intero patrimonio aziendale al sostegno dell'Istituto Giannina Gaslini, eccellenza italiana nel campo della salute pediatrica<sup>602</sup>.

---

<sup>598</sup> All'interno del presente documento vengono riportate quelle che sono le linee guida per la finanza sostenibile e responsabile [https://finanzasostenibile.it/attivita/engagement-sutemi-di-sostenibilita/?utm\\_source=chatgpt.com](https://finanzasostenibile.it/attivita/engagement-sutemi-di-sostenibilita/?utm_source=chatgpt.com).

<sup>599</sup> L'investimento responsabile rappresenta un approccio che integra esplicitamente i criteri ambientali, sociali e di *governance* (*ESG*) nelle decisioni di investimento, riconoscendo l'importanza di questi fattori per la salute e la stabilità di lungo periodo dei mercati. Tale approccio si fonda sulla consapevolezza che la generazione di rendimenti sostenibili nel tempo dipende dall'esistenza di sistemi sociali, ambientali ed economici stabili, ben funzionanti e adeguatamente governati. Fonte *Cambridge Institute for Sustainability Leadership*, in University of Cambridge.

<sup>600</sup> Quaderno Cariplo, *I Social Impact Bond. La finanza al servizio dell'innovazione sociale?*, a cura di Avanzi, 2013.

<sup>601</sup> "Scopo della fondazione Gerolamo Gaslini è quello di devolvere le proprie rendite alla cura, difesa ed assistenza dell'infanzia e della fanciullezza e ai progetti dell'istituto Gennina Gaslini". Intervista al fondatore all'imprenditore Gerolamo Gaslini <https://www.fondazionegaslini.org/fondazione/storia-della-fondazione/>.

<sup>602</sup> Gerolamo Gaslini decise di fondare l'Istituto Giannina Gaslini in memoria della figlia Giannina, deceduta a soli 11 anni nel 1917 a causa di una peritonite non diagnosticata in tempo. Questo evento

Proprietario di numerose attività industriali e finanziarie, Gaslini compì un gesto straordinario, trasformando i proventi delle sue imprese in risorse economiche stabili a favore della ricerca scientifica e dell'assistenza sanitaria per l'infanzia, attraverso una struttura giuridica capace di garantire nel tempo la sostenibilità economica e l'indipendenza operativa dell'ospedale<sup>603</sup>.

Fondata il 28 novembre 1949 dall'imprenditore Gerolamo Gaslini, la fondazione nasce con l'obiettivo di supportare l'Istituto Giannina Gaslini, un ospedale pediatrico di eccellenza situato a Genova, che già dal 1938 operava nel campo della cura e della ricerca medica dedicata all'infanzia.

Attraverso un'operazione di tipo testamentario, l'imprenditore trasferì alla fondazione tutte le partecipazioni azionarie delle altre imprese di cui era a capo e i suoi beni immobili, trasformando il modello di gestione dell'ospedale in un esempio unico di integrazione tra attività imprenditoriale e missione filantropica<sup>604</sup>.

Il patrimonio della Fondazione Gerolamo Gaslini è costituito da partecipazioni azionarie in numerose società, comprese la Società Anonima Gaslini, la Fondi Rustici, la Genepesca, la Spero, la Banca Belinzaghi, l'Oleificio e Molini Adriatici. Queste partecipazioni generano dividendi che vengono sistematicamente reinvestiti nelle attività dell'istituto pediatrico, garantendo un flusso di risorse economiche stabili e continuative. Oltre alle partecipazioni azionarie, la fondazione possiede un significativo patrimonio immobiliare situato in diverse città italiane<sup>605</sup>.

Questo *asset* immobiliare è gestito direttamente dalla fondazione e costituisce una fonte di entrate ulteriori, che vengono anch'esse destinate al finanziamento delle attività sanitarie e di ricerca dell'Istituto Gaslini. Dal punto di

---

personale lo spinse a creare un ospedale pediatrico di eccellenza per garantire cure adeguate ai bambini.

<sup>603</sup> P. Rugafiori, *Rockefeller d'Italia. Gerolamo Gaslini imprenditore e filantropo*, Donzelli Editore, 2009, p. 45.

<sup>604</sup> Gerolamo Gaslini in una sua intervista, disse che preferì creare una fondazione anziché effettuare una semplice donazione per garantire la sostenibilità economica e la continuità operativa dell'Istituto Giannina Gaslini nel lungo periodo. La costituzione di una fondazione permette infatti di vincolare giuridicamente un patrimonio a uno scopo specifico, assicurando che le risorse generate dal patrimonio siano destinate costantemente al raggiungimento degli obiettivi prefissati.

<sup>605</sup> La scheda archivistica dettagliata elenca le partecipazioni azionarie conferite da Gerolamo Gaslini alla Fondazione al momento della sua costituzione nel 1949, tra cui la Società Anonima Gaslini, la Fondi Rustici, la Genepesca, la Spero, la Banca Belinzaghi e l'Oleificio e Molini Adriatici. <https://siusaarchivi.cultura.gov.it/cgi-bin/siusa/pagina.pl?Chiave=52619&TipoPag=prode nte>.

vista della *governance*, la Fondazione Gerolamo Gaslini è amministrata da un Consiglio di Amministrazione, che ne determina l'indirizzo strategico e ne supervisiona le operazioni. La struttura organizzativa prevede anche un collegio di revisori, che ha il compito di garantire la correttezza delle operazioni finanziarie e la trasparenza nella gestione dei fondi.

Questo modello di *governance* è orientato alla massima *accountability* e al rispetto delle normative italiane in materia di enti del Terzo Settore. In particolare, la fondazione segue principi di *soft engagement* con le società partecipate, orientando le proprie decisioni verso investimenti che siano in linea con la missione filantropica e con i principi di sostenibilità<sup>606</sup>.

La strategia si concentra prevalentemente sul mantenimento e la crescita del capitale per assicurare il finanziamento dell'ospedale pediatrico.

La Fondazione Gerolamo Gaslini non si limita alla semplice erogazione di fondi, ma si distingue per la gestione diretta di alcuni progetti di ricerca medica e di sviluppo sanitario. Questo la rende una fondazione di tipo misto, capace sia di finanziare progetti esterni, come borse di studio e iniziative di cooperazione sanitaria, sia di gestire in prima persona attività strategiche legate alla salute e al benessere dei minori<sup>607</sup>.

L'Istituto Gaslini, infatti, non è solo un ospedale pediatrico, ma un centro di eccellenza nella ricerca medica, sostenuto costantemente dalle risorse generate dalla fondazione.

Per quanto riguarda la misurazione dei risultati, la Fondazione Gerolamo Gaslini si impegna nella rendicontazione trasparente delle proprie attività attraverso la pubblicazione di bilanci sociali e finanziari. La valutazione dell'impatto sociale si concentra principalmente sui risultati ottenuti dall'Istituto Gaslini, con particolare riferimento al miglioramento delle condizioni di salute dei pazienti pediatrici e all'avanzamento delle ricerche scientifiche in ambito medico<sup>608</sup>.

---

<sup>606</sup> Cfr. “*Governance e accountability degli enti del Terzo settore*”, Terzjus, <https://terzjus.it/articoli/associazioni-e-fondazioni-del-terzo-settore-le-regole-di-governance/>. L'articolo analizza l'importanza della trasparenza e della rendicontazione nelle organizzazioni del Terzo Settore, con particolare riferimento alle pratiche di *soft engagement* e sostenibilità adottate da fondazioni come la Fondazione Gaslini.

<sup>607</sup> P. Rugafiori, *Italia 1920-1960: dono e corruzione tra etica, politica e impresa. Riflessioni sul caso Gaslini*, Edizioni dell'Orso, 2017, pp. 564- 581.

<sup>608</sup> P. Lingua, A. Infante, *Gaslini. Settantacinque anni per la vita*, Rizzoli, 2013, p. 77.

Tuttavia, il costante supporto economico garantito dalla fondazione permette all'Istituto di mantenere elevati *standard* di assistenza sanitaria e di sviluppare progetti di ricerca d'avanguardia, confermandone il ruolo di primo piano nel panorama medico italiano<sup>609</sup>.

In conclusione, la Fondazione Gerolamo Gaslini rappresenta un modello virtuoso di fondazione azionaria d'impresa in Italia, capace di garantire la sostenibilità economica di un'importante istituzione sanitaria attraverso un patrimonio gestito strategicamente e orientato al lungo periodo.

La struttura organizzativa, la gestione degli *asset*<sup>610</sup> e l'impegno nel campo della salute pediatrica la rendono un esempio concreto di come l'integrazione tra impresa e filantropia possa generare un impatto sociale di grande rilievo e duraturo nel tempo.

---

<sup>609</sup> V. nota *supra*.

<sup>610</sup> Inteso come l'insieme delle risorse economiche e patrimoniali possedute da un ente o un'azienda. Nel contesto della Fondazione Gaslini, gli *asset* comprendono immobili, investimenti finanziari, attrezzature sanitarie e donazioni, gestiti con l'obiettivo di garantire la sostenibilità economica e lo sviluppo delle attività filantropiche legate alla salute pediatrica.

## CONCLUSIONI

Il modello imprenditoriale delineato da Patagonia rappresenta, senza dubbio, una delle esperienze più avanzate e strutturalmente innovative nel panorama del diritto societario contemporaneo. Attraverso la trasformazione in *Public Benefit Corporation* e la successiva ristrutturazione proprietaria fondata sulla creazione del *Patagonia Purpose Trust* e dell'organizzazione *non profit Holdfast Collective*, Patagonia ha istituzionalizzato un vincolo giuridico alla sostenibilità, sganciando la missione ambientale dalle contingenze di mercato e dagli interessi speculativi degli investitori. Tale configurazione permette di preservare nel tempo l'identità valoriale dell'impresa, assicurando che i profitti generati vengano redistribuiti a fini esclusivamente ambientali e sociali.

Sebbene siano state introdotte anche nel nostro ordinamento forme societarie orientate al perseguimento di finalità di beneficio comune, la possibilità di trapiantare integralmente un modello come quello di Patagonia solleva interrogativi legati non tanto alla compatibilità normativa, quanto alla cultura giuridica ed economica di riferimento.

Dal punto di vista strettamente giuridico, la figura della *società benefit*, introdotta dalla Legge 28 dicembre 2015, n. 208 (art. 1, commi 376-384), è equivalente alla figura della *Public Benefit Corporation* statunitense, poiché consente di integrare nello statuto, accanto allo scopo lucrativo, uno o più specifici obiettivi di beneficio comune, con obbligo di perseguirli e rendicontarli annualmente. In entrambi i sistemi, tali finalità non sono accessorie ma coesenziali rispetto all'oggetto sociale, e l'interesse degli azionisti alla redditività coesiste con l'impegno verso impatti sociali e ambientali positivi, senza che vi sia necessariamente un rapporto di prevalenza.

Nel contesto italiano, inoltre, la normativa sulle società *benefit* prevede meccanismi cogenti idonei a vincolare le scelte gestionali al rispetto delle finalità statutarie, configurando una responsabilità specifica in capo agli amministratori in caso di inadempimento. Si tratta, quindi, di un modello che opera all'interno di una logica privatistica, analoga a quella statunitense.

Diversa, e ulteriore rispetto alla forma societaria, è la configurazione proprietaria adottata da Patagonia, che ha affiancato alla qualifica di *Public Benefit Corporation* una struttura di controllo basata sul conferimento di azioni con diritto di voto a un *trust* (il *Patagonia Purpose Trust*) e sulla devoluzione dei dividendi a un'organizzazione *non profit* (l'*Holdfast Collective*). Questa scelta, sebbene giuridicamente replicabile anche nel nostro ordinamento, costituisce un modello autonomo che rafforza il vincolo finalizzato alla sostenibilità ambientale e sociale, ma non rappresenta un tratto necessario né intrinseco al regime delle società *benefit*, né statunitensi né italiane.

Sul versante delle fondazioni, il diritto italiano offre strumenti potenzialmente idonei a svolgere funzioni simili a quelle dell'*Holdfast Collective*, quali le fondazioni d'impresa e le fondazioni di partecipazione. Tuttavia, tali enti sono spesso limitati dalla normativa fiscale e civilistica, che impedisce una totale commistione tra gestione d'impresa e scopi di utilità sociale. Le fondazioni azionarie di impresa, benché esistano anche in Italia, agiscono in via sussidiaria e non detengono il controllo strategico diretto dell'azienda fondatrice, né rappresentano una garanzia strutturale di coerenza tra missione e *governance*.

Inoltre, l'assenza di un sistema fiscale assimilabile a quello statunitense, che consente di canalizzare in modo efficiente i profitti aziendali verso un ente *non profit* dotato di esenzione, costituisce un ulteriore ostacolo.

In Italia, infatti, la disciplina fiscale degli enti non commerciali disciplinata agli articoli 143-150 del Testo Unico Imposte sui Redditi (TUIR) riconosce l'esenzione da imposta solo per i proventi direttamente connessi con l'attività istituzionale; i redditi da partecipazioni societarie possono invece essere tassati se qualificati come redditi di capitale o attività commerciale non strumentale.

Anche il Codice del Terzo Settore, pur prevedendo alcuni regimi fiscali agevolati per gli ETS iscritti nel RUNTS disciplinati agli artt. 79 ss. D.lgs. 117/2017, subordina l'applicazione delle esenzioni al rispetto di criteri rigorosi di strumentalità, trasparenza e destinazione delle risorse.

Un'attenuazione parziale di questo quadro è stata introdotta con la Legge 30 dicembre 2020, n. 178 (Legge di Bilancio 2021), la quale ha previsto, a partire dal 1° gennaio 2021, un regime opzionale di detassazione del 50% degli utili percepiti



dagli enti non commerciali che esercitano in via esclusiva o principale una o più attività di interesse generale, a condizione che il risparmio d'imposta venga effettivamente destinato al finanziamento delle medesime attività<sup>611</sup>.

Tale misura, pur rappresentando un avanzamento, resta limitata e non equiparabile alla normativa statunitense, poiché non elimina in radice l'onere fiscale sul trasferimento di utili da una società *for profit* a un ente *non profit*, ma si configura piuttosto come un incentivo parziale e condizionato.

Infine, la legge n. 178/2020, pur introducendo nuove misure fiscali a favore degli ETS, non risolve strutturalmente la difficoltà di convogliare utili d'impresa verso enti *non profit* in modo esente, come avviene nel sistema statunitense attraverso *trust* e fondazioni con finalità ambientali o sociali.

Un ulteriore elemento che differenzia profondamente il modello italiano da quello statunitense riguarda l'ambito delle attività ammesse agli enti *non profit*. L'art. 5 del Codice del Terzo Settore (d.lgs. 117/2017) definisce tassativamente le "attività di interesse generale" che gli enti del Terzo Settore sono autorizzati a svolgere per poter accedere alle agevolazioni fiscali e giuridiche previste dalla normativa. Tali attività devono perseguire finalità civiche, solidaristiche e di utilità sociale, e ricadono in settori ben definiti, come l'assistenza sociale, la tutela dell'ambiente, la promozione della cultura, la formazione, la sanità, la cooperazione internazionale e altri ambiti analoghi.

Questa delimitazione normativa implica che gli enti *non profit* italiani non possano impegnarsi in attività politiche o di *advocacy* in senso proprio, come invece è consentito negli Stati Uniti alle organizzazioni qualificate ai sensi del §501(c)(4) dell'*Internal Revenue Code*<sup>612</sup>. Queste ultime, pur mantenendo la natura di enti *non profit*, possono svolgere in modo legittimo attività politiche e influenzare il dibattito pubblico, anche attraverso l'utilizzo dei fondi ricevuti da imprese *for profit*, senza perdere lo *status* fiscale.

---

<sup>611</sup> Legge 30 dicembre 2020 n. 178, art. 1 co. 44

<sup>612</sup> Questa possibilità ha rappresentato uno degli elementi determinanti nella scelta di Yvon Chouinard di qualificare *Holdfast Collective* come organizzazione rientrante nella categoria delle §501(c)(4), al fine di poter destinare parte dei profitti generati da Patagonia ad attività di *advocacy* politica e ambientale.

Al contrario, in Italia, l'ingerenza nel dibattito politico o il sostegno a cause di natura partitica da parte di un ETS costituirebbe una violazione dei limiti imposti dal legislatore e comporterebbe il rischio di perdita della qualifica, oltre che dell'accesso al regime agevolato.

Di conseguenza, mentre negli Stati Uniti la normativa consente una più stretta interazione tra settore *for profit* e settore *non profit* anche in ambito politico, in Italia la separazione tra impresa e impegno politico resta netta e giuridicamente vincolante per gli enti che intendano conservare la qualifica di ETS. Ciò costituisce una barriera ulteriore alla piena replicabilità del modello organizzativo adottato da *Patagonia* nel contesto italiano.

Va considerato, inoltre, che il diritto dei *trust*, pilastro fondamentale della riorganizzazione di *Patagonia*, non è pienamente recepito nell'ordinamento italiano. Sebbene l'Italia abbia ratificato la Convenzione dell'Aja del 1985 sui *trust*, essi rimangono istituti "di importazione", privi di una disciplina organica nazionale<sup>613</sup>. L'eventuale creazione di un *trust* interno con finalità analoghe al *Patagonia Purpose Trust* incontrerebbe difficoltà di riconoscimento e operatività concreta, anche se attraverso la Convenzione, potrebbe essere formalmente riconosciuto. In particolare, permangono incertezze rispetto alla possibilità di garantire una tutela effettiva della missione sociale in via perpetua.

Sul piano culturale e sistemico, infine, la visione dell'impresa come "bene comune" è ancora in fase di evoluzione nel panorama italiano. L'approccio tradizionale, che separa nettamente attività lucrativa e attività filantropica, è solo parzialmente superato dalle riforme recenti del Terzo Settore e dell'economia sociale<sup>614</sup>. Occorre un cambiamento di paradigma che riconosca l'impresa come

---

<sup>613</sup> *Convention on the Law Applicable to Trusts and on their Recognition*, 1 July 1985. La Convenzione dell'Aja del 1° luglio 1985 riguardante la legge applicabile ai *trust* e sul loro riconoscimento è volta a favorire l'uso transnazionale dell'istituto, prevedendo da un lato criteri per determinare la legge applicabile alla sua costituzione e agli effetti giuridici che ne derivano, e dall'altro l'obbligo, per gli Stati contraenti, di riconoscere i *trust* validamente costituiti secondo una legge straniera designata dal disponente. In tal modo, la Convenzione intende garantire certezza e uniformità nel trattamento del *trust* nell'ambito del diritto internazionale privato. In Italia è stata ratificata e resa esecutiva con la Legge 16 ottobre 1989 n.364.

<https://www.hcch.net/en/instruments/conventions/full-text/?cid=59>

<sup>614</sup> Per economia sociale si deve intendere quell'insieme di organizzazioni, come ad esempio cooperative, associazioni, fondazioni, che svolgono attività economiche ma con finalità sociali spesso reinvestendo gli utili per perseguire obiettivi di interesse collettivo.

attore responsabile e integrato nel tessuto sociale, capace di contribuire in modo strutturale, e non solo accessorio, alla sostenibilità e al benessere collettivo.

In questa prospettiva, un ruolo fondamentale potrebbe essere svolto dal principio costituzionale di sussidiarietà orizzontale, art. 118, comma 4 Cost., secondo cui lo Stato e gli enti pubblici devono favorire l'autonoma iniziativa dei cittadini, singoli e associati, nello svolgimento di attività di interesse generale<sup>615</sup>. È proprio nel solco di questo principio che si può immaginare un'evoluzione normativa volta a riconoscere e rafforzare assetti proprietari e modelli imprenditoriali orientati alla sostenibilità, supportando attraverso strumenti giuridici e fiscali l'integrazione stabile tra finalità economiche e obiettivi di utilità sociale.

A ulteriore conferma delle difficoltà che ostacolano la piena affermazione di modelli d'impresa sostenibili come quello di Patagonia nel contesto italiano, emergono anche i risultati della ricerca "La Controriforma della Sostenibilità", condotta nel 2025 nell'ambito del *Quinto Campus Future Respect*<sup>616</sup>. Dallo studio, basato su un campione rappresentativo di PMI italiane, risulta evidente che la maggior parte delle imprese è ancora lontana dalla concreta adozione dei criteri *ESG*, nonostante la crescente attenzione mediatica e normativa.

In particolare, i Bilanci di Sostenibilità, quando redatti, risultano spesso autoreferenziali, tecnici, poco comprensibili e scarsamente incisivi nei comportamenti dei consumatori e degli altri *stakeholder*.

Questo divario tra comunicazione e realtà sostanziale ha prodotto sfiducia nel pubblico, che percepisce la sostenibilità come un linguaggio specialistico, e talvolta come una strategia di *marketing* piuttosto che come un impegno autentico. È quindi evidente che, anche laddove vi sia una reale volontà imprenditoriale di integrare la sostenibilità nella *governance*, come nel caso delle *società benefit* o delle fondazioni d'impresa più virtuose, l'assenza di strumenti comunicativi efficaci, di semplificazione normativa e di cultura diffusa rischia di vanificare gli

---

<sup>615</sup> Articolo 118 comma 4 costituzione. "Stato, Regioni, Città metropolitane, Province e Comuni favoriscono l'autonoma iniziativa dei cittadini, singoli e associati, per lo svolgimento di attività di interesse generale, sulla base del principio di sussidiarietà."

<sup>616</sup> *Future Respect, La controriforma della sostenibilità. Stato di affermazione dello sviluppo sostenibile. Le proposte di 300 PMI*, 2025, pp.1-54.

sforzi, rendendo queste realtà meno competitive rispetto ad aziende che non perseguono gli stessi obiettivi.

Alla luce di ciò, un eventuale “modello italiano” ispirato a Patagonia non potrà che passare attraverso un duplice impegno. Da un lato, un’evoluzione normativa capace di premiare l’autenticità e la trasparenza della missione aziendale. Ciò potrebbe avvenire, ad esempio, mediante meccanismi premianti sul piano fiscale, come deduzioni maggiorate per gli utili reinvestiti in attività a impatto sociale o ambientale o attraverso forme di accreditamento pubblico, che certifichino il reale perseguimento dello scopo sociale con criteri stringenti e indipendenti, distinguendole dalle mere operazioni di *greenwashing*.

In tale prospettiva, un possibile strumento innovativo potrebbe consistere nell’introduzione di un *rating* pubblico d’impatto socio-ambientale<sup>617</sup>, attribuito da autorità terze in base a metriche trasparenti e omogenee, la cui adozione vincolante o volontaria possa condizionare l’accesso a benefici fiscali, bandi pubblici o meccanismi premiali.

Un tale sistema permetterebbe non solo di valorizzare le imprese realmente impegnate nella sostenibilità, ma anche di orientare il mercato verso comportamenti responsabili, rafforzando la fiducia dei cittadini e delle istituzioni nel ruolo trasformativo dell’impresa.

Dall’altro lato, un profondo investimento culturale e formativo volto a rendere la sostenibilità comprensibile, accessibile e credibile per imprese, cittadini e istituzioni.

In conclusione, il modello Patagonia, nella sua interezza, non appare oggi direttamente “trapiantabile” nel contesto giuridico italiano senza un significativo intervento normativo, come sopra enunciato. Tuttavia, alcuni suoi elementi, quali la finalizzazione statutaria alla sostenibilità, la presenza di assetti proprietari ispirati al vincolo di missione, e l’integrazione tra impresa e fondazione, possono costituire spunti per un’evoluzione del diritto societario italiano verso una maggiore apertura a modelli di impresa orientati al bene comune.

---

<sup>617</sup> Per *rating* pubblico d’impatto socio-ambientale si intende l’attribuzione, da parte di autorità indipendenti, di un punteggio basato su criteri trasparenti che misuri l’effettivo contributo sociale e ambientale di un ente.

Sarà quindi necessario promuovere una riflessione istituzionale e dottrina sul ruolo dell'impresa nella società, sull'utilizzo innovativo delle fondazioni azionarie e sulla possibilità di introdurre strumenti giuridici, fiscali e patrimoniali idonei a garantire, anche in Italia, la sostenibilità come principio fondante e vincolante della *governance* aziendale. Solo così si potrà immaginare, in prospettiva, una via italiana al modello Patagonia.

## BIBLIOGRAFIA

ABRAHAMSON E.J., HURST S., SHUBINSKI B., *Democracy & Philanthropy: The Rockefeller Foundation and the American Experiment*, Rockefeller Foundation Centennial Series, 2013, p. 112.

ALEXANDER F., *Benefit Corporation Law and Governance: Pursuing Profit with Purpose*, Berrett-Koehler Publishers, 2017, pp.161-166.

ALEXANDER F.H., *The Public Benefit Corporation Guidebook: Understanding and Optimizing Delaware's Benefit Corporation Governance Model*, B Lab, 2016.

ANDERSON A.G., *Conflicts of Interest: Efficiency, Fairness and Corporate Structure*, in *UCLA Law Review*, vol. 25, 1978, pp. 738-795.

ANDREWS J.B., *Lobbying*, in *American Labor Legislation Review*, vol. 19, 1929, pp. 227-228.

ANHEIER H.K., *Foundations in Europe: A Comparative Perspective*, *Foundations in Europe, Directory of Social Change*, 2001, pp. 1-36.

APRILL E.P., *Churches, Politics, and the Charitable Contribution Deduction*, in *Boston College Law Review*, vol. 42, 2001, pp. 843–873.

APRILL E.P., *Examining the Landscape of § 501(c)(4) Social Welfare Organizations*, in *New York University Journal of Legislation and Public Policy*, vol. 21, n. 2, 2019, pp. 345–411.

AVALLONE P., *Prestare ai poveri. Il credito su pegno e i monti di pietà in area mediterranea (secoli XV–XIX)*, CNR Edizioni, 2007, pp.103-122.

BAINBRIDGE S., *The Board of Directors as Nexus of Contracts*, in *Iowa Law Review*, vol.88, 2003, pp.1-30.

BARBETTA G. P., *Le fondazioni*, *Il Mulino*, 2013, pp. 77.

BARBETTA G.P., *Le fondazioni*, *Il Mulino*, 2013, pp. 175-180.

BARBETTA G.P., MAGGIO F., *Nonprofit*, *Il Mulino*, 2008, pp. 1-212.

BARBETTA G.P., *Le fondazioni*, *Il Mulino*, 2013, pp. 1-236.

BECHUK L., ROE M., *A Theory of Path Dependence in Corporate Ownership and Governance*, in *Stanford Law Review*, vol. 52, 1999, p.127.

BECCHETTI L., CICIRETTI R., DALO A., HERZEL S., *Socially Responsible and Conventional Investment Funds: Performance Comparison and the Global Financial Crisis*, *Working Paper Series*, The Rimini Centre for Economic Analysis, 2014.

BHATTACHARYA C.B., *Doing better at doing good: When, why, and how consumers respond to corporate social initiatives*, in *California Management Review*, vol.47, 2004, pp. 9-16.

BHATTACHARYA C.B., KORSCHUN D., *Using Corporate Social Responsibility to Win the War for Talent*, in *MIT Sloan Management Review*, vol.49, 2008, pp. 36-44.

BIANCHI L., *Le fondazioni bancarie e il welfare locale: evoluzione e prospettive*, in *Rivista Italiana di Politiche Pubbliche*, vol. 2, 2018, p. 134.

BIANCHI L., *Tipologie di fondazioni bancarie e modelli operativi*, in *Rivista Italiana di Politiche Pubbliche*, vol. 1, 2020, p. 43.

BISHOP K. P., *Court Holds Internal Affairs Doctrine Typically Covers Breach Of Fiduciary Claims Despite No Averment Of Fiduciary Duty*, in *JD Supra*, 2023.

BLAZEK J., *Tax Planning and Compliance for Tax-Exempt Organizations*, Wiley, 2019, p.169.

BOESSO G., CERBIONI F., *La Governance delle Fondazioni e le Attività di Supporto alla Filantropia Strategica: Primi Risultati di un Indagine Empirica*, in *XXI Rapporto sulle Fondazioni di Origine Bancaria*, ACRI, 2016, pp.275-299.

BOESSO G., CERBIONI F., MENINI A., PARBONETTI A., *The Role of the Board in Shaping Foundation's Strategy: an Empirical Study*, in *Journal of Management and Governance*, vol.21,2016, pp.375-397.

BOGNETTI G., *Casse di Risparmio e istituzioni pubbliche*, Giuffrè, 1968, p. 45.

BREMNER R.H., *American Philanthropy*, University of Chicago Press, 1988, pp. 96-98.

BREMNER R.H., *American Philanthropy*, University of Chicago Press, 1988, pp. 12-15.

BREST P., HARVEY H., *Money Well Spent: A Strategic Plan for Smart Philanthropy*, Stanford University Press, 2008, pp.85-110.

BRODY E., JOHN T., *Respecting foundation and charity autonomy: how public is private philanthropy*, in *Chicago-Kent Law Review*, vol.85, 2010, pp. 571-618.

BROWN K., *Transparency and Compliance in ESG Reporting*, in *Harvard Business Review*, vol. 99, 2021, pp. 103-116.



BROWN K., *Transparency and Compliance in ESG Reporting*, in *Harvard Business Review*, vol. 99, 2021, pp.14-17.

BUCCOLA V.S.J., *Opportunism and Internal Affairs*, in *Tulane Law Review*, vol.93, 2018, pp.339-341.

BUCKLES J.R., *The Federalization of the Charity Sector: A Reconsideration of the 1913 Revenue Act*, in *Pittsburgh Tax Review*, vol.10, 2012, pp. 43-90.

BUFFETT W. E., *Letter to Mr. and Mrs. William H. Gates III, Bill and Melinda Gates Foundation*, 2006.

BUTRIMOVITZ G., *Family Foundations*, in *Journal of Practical Estate Planning*, vol. 2, 2000, pp. 29-31.

CALIFANO J.A JR., *Johnson's War/Johnson's Great Society*, in *Political Science Quarterly*, vol. 116, 2001, pp. 319-320.

CALLISON J.W., *Benefit Corporations, Innovation, and Statutory Design*, in *The Business Lawyer*, vol.68, 2013, pp. 101-126.

CAPACCIOLI P., *Casse pubbliche o private?*, in *Il bollettino del risparmio*, 1982, vol.1, p.3.

CAPRIGLIONE F., *Le fondazioni bancarie dalla legge Ciampi alla riforma Tremonti Vicende di una travagliata storia*, in *Mondo Bancario*, 2002, vol.6, pp. 45-51.

CAPRIGLIONE F., *Privatizzazione e mercato: le fondazioni bancarie*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, 1996, p. 191.

CARDI M., *Fondazioni bancarie: Protocollo di Intesa tra il Ministero dell'Economia e delle Finanze e l'Associazione di Fondazioni e Casse di Risparmio*, in *Amministrazione in Cammino*, 2015.

CARMINA R., *L'abuso del diritto negli enti no profit*, in *Rivista del Notariato*, 2015, pp. 523-547.

CARNEGIE A., *The Gospel of Wealth*, in *North American Review*, vol. 148, 1889, pp. 653-664.

CARNEGIE FOUNDATION FOR THE ADVANCEMENT OF TEACHING, *The Carnegie Foundation for the Advancement of Teaching*, Rumford Press, 1919, p. 135.

CAROLINE O., *Best Practice Governance in Charities*, in *LawNow*, vol. 27, 2003, pp. 55-58.

CAROLL A., SHABANA K., *The Business Case for Corporate Social Responsibility: A Review of Concepts, Research and Practice*, in *International Journal of Management Reviews*, vol.12, 2010, pp.85-105.

CASTEEL S.B., *Philanthropy and Choice of Grant-Making Entity in a Changing World*, in *Probate and Property law review*, vol. 23, 2009, pp. 52-55.

CAVANNA S., *I contratti in generale*, a cura di Cavanna S., Salomoni A., Lepri P., Lo Schiavo G., Marrese A., Lepri A., Grasso B., Pesiri F., 2001, p.205.

CENTRO STUDI LANG, *Corporate Philanthropy come leva strategica. Valore per l'impresa, valore per la comunità*, in *Philanthropy Insights*, a cura del Centro Studi Lang, 2013, pp. 1-20.

CHOUINARD Y., KLEIN N., *Let me people go surfing*, edicicloeditore, 2023, p.137.

CHOUINARD Y., KLEIN N., *Let my people go surfing*, edicicloeditore, 2023, p.155.

CHOUINARD Y., KLEIN N., *Let my people go surfing*, edicicloeditore, 2023, p.151.

CHOUINARD Y., *Let My People Go Surfing: The Education of a Reluctant Businessman*, eds. Penguin Books, 2005, pp. 103-106.

CHOUINARD Y., *Let My People Go Surfing: The Education of a Reluctant Businessman*, eds. Penguin Books, 2005, p. 112.

CHOUINARD Y., *Let My People Go Surfing: The Education of a Reluctant Businessman*, eds. Penguin Books, 2005, pp. 175-188.

CIARA T.S, *Dark Money as a Political Sovereignty Problem*, in *King's Law Journal*, vol. 28, 2017, pp. 239-261.

CIOCCARELLI G., PREVITALI P., *Le fondazioni ex bancarie*, Giuffrè, 2002, pp. 45-50.

CLARICH M., *Le casse di risparmio, verso un nuovo modello*, Il mulino, 1984, p.36 e 112.

CLARK W., VRANKA L., *The Need and Rationale for the Benefit Corporation: Why it is the Legal Form that Best Addresses the Needs of Social Entrepreneurs, Investors, and ultimately the Public*, working paper, 2013.

CLARK W., VRANKA L., *The Need and Rationale for the Benefit Corporation: Why it is the Legal Form that Best Addresses the Needs of Social Entrepreneurs, Investors, and, Ultimately, the Public*, working paper, 2013, pp 14-15.

CLARK W., BABSON W., *How Benefit Corporations Are Redefining the Purpose of Business Corporations*, in *William Mitchell Law Review*, vol.38, 2012, pp.817-851.

CLARKE T., *The Shareholder Primacy Debate*, in *Oxford Review of Economic Policy*, vol. 29, 2013, pp. 1-25.

COEN GILBERT J., HOULAHAN B., KASSOY A., *The B Corp Handbook: How to Use Business as a Force for Good*, Berrett-Koehler Publishers, 2014, pp. 118-123.

COLINVAUX R., *Social Welfare and Political Organizations: Ending the Plague of Inconsistency*, in *New York University Journal of Legislation and Public Policy*, vol. 21, 2018, pp. 481-518.

COLMENERO M.E., *Dark Money: The Secret Life of the American Campaign System*, in *UMKC Law Review*, vol. 83, 2015, pp. 991-1016.

COMANA M., *Obiettivi e vincoli della gestione finanziaria delle fondazioni bancarie*, in AA.VV., *La gestione finanziaria delle fondazioni di origine bancaria*, Bancaria Editrice, 2003, p. 13.

COOPER G., *Tax Treatment of Business Grassroots Lobbying: Defining and Attaining the Public Policy Objectives*, in *Columbia Law Review*, vol. 68, 1968, pp. 801-859.

CORNFORTH C., *Nonprofit Governance Research*, Routledge, 2013, pp. 1-198.

CORSICO F., MESSA P., *Da Frankenstein a principe azzurro. Le fondazioni bancarie fra passato e futuro*, Marsilio, 2011, pp.72-75.

COSTI E., *L'ambiguo ruolo delle fondazioni bancarie*, in *Diritto Banca e Mercati Finanziari*, 2019, pp. 603-605.

COSTI R., *La riforma delle fondazioni bancarie*, in *Le fondazioni bancarie-Quaderni di giurisprudenza commerciale*, vol. 189, 1999, pp. 7-20.

CUMMINGS J.L JR., *Revised Proposed Regulations on Lobbying by Electing Public Charities and by Private Foundations*, *Taxes - The Tax Magazine*, vol. 67, 1989, pp. 193-201.

CURZIO A. Q., *Le Fondazioni tra economia e politica: il modello italiano nel contesto europeo*, *Vita e Pensiero*, 2014, p. 102.

CURZIO A. Q., *Le Fondazioni tra economia e politica: il modello italiano nel contesto europeo*, *Vita e Pensiero*, 2014, p. 110.

DE GAUDENZI R.C., *Tax-Exempt Public Charities: Increasing Accountability and Compliance*, in *Catholic Lawyer*, vol. 36, 1995, pp. 203-232.

DE PAOLI M., PASI F., *Costituire una Società Benefit o diventare una Società Benefit*, *Giuffrè*, 2017, p.13.

DE SENSI V., *Adeguati assetti e business judgment rule*, *Diritto della crisi- comitato scientifico*, 2021, pp.11-12.

DE VINCENTI C., *Conflitti di interesse e autonomia delle fondazioni bancarie*, in *Economia e Diritto*, vol. 1, 2020, p. 84.

DE VINCENTI C., *La riforma del Titolo V e il ruolo delle fondazioni bancarie*, *Il Mulino*, 2012, p. 115.

DE VINCENTI C., *Le entrate delle fondazioni bancarie: tra rendite patrimoniali e donazioni*, in *Economia Italiana*, vol. 2, 2021, p. 91.

DE VINCENTI C., *Le fondazioni bancarie: evoluzione normativa e operatività*, Giuffrè, 2019, p. 132.

DE VINCENTI C., *Sussidiarietà orizzontale e politiche sociali in Europa*, Giuffrè, 2013, p. 89.

DIAMOND B., *Citizenship: the evolution of 'corporate philanthropy*, in *Georgetown Journal of International Affairs*, vol. 13, 2012, pp. 25-30.

DISTASO N., *Superamento della personalità giuridica nei casi di abuso della stessa e ordinamento giuridico italiano*, in *Giurisprudenza Italiana*, vol. 122, 1970, p. 158.

DORFF M., *Becoming a Public Benefit Corporation: Express Your Values, Energize Stakeholders, Make the World a Better Place*, eds. Berrett-Koehler Publishers, 2017, p.200.

DOUGHERTY T., *Section 501(c)(4) Advocacy Organizations: Political Candidate-Related and Other Partisan Activities in Furtherance of the Social Welfare*, in *Seattle University Law Review*, vol. 36, 2013, pp. 1337-1412.

DOUGLAS W.O., *Human Welfare State*, in *University of Pennsylvania Law Review*, vol. 97, 1949, pp. 597-607.

DOWIE M., *American Foundations: an investigative history*, The MIT press, 2001, pp.1-3.

DOWIE M., *American Foundations: an investigative history*, The MIT press, 2001, pp.4-6.

DOWIE M., *American Foundations: an investigative history*, The MIT press, 2001, p.37.

DRAGHI M., *Il sistema bancario italiano e il ruolo delle fondazioni*, in *Rivista Economica Italiana*, vol. 56, 2014, pp. 78-91.

DURMISHI E., *The Measurement of Welfare State*, *Rivista Universitaria de Sociologie*, vol. 2012, 2012, pp. 34-62.

EINAR T.D., *The Neoliberal Challenge: What Is Neoliberalism*, in *Contemporary Readings in Law and Social Justice*, vol. 2, 2010, pp. 188-214.

EINAUDI L., *Le origini del sistema bancario italiano*, Einaudi, 1940, pp. 89-97.

EMERSON J., *The blended value proposition: Integrating social and financial returns*, in *California Management Review*, vol.45, 2003, pp. 35-51.

ESPOSITO R., *Benefit Corporation e modelli di governance sostenibile: una nuova frontiera del diritto societario*, Giuffrè, 2019, p. 23.

FANTAPPIÈ C., *Diritto canonico codificato*, in *Dizionario del sapere storico-religioso del Novecento*, a cura di Melloni A., Il Mulino, 2010, pp. 654–700.

FERRERO G., *La trasparenza nelle fondazioni bancarie*, in *Rivista di Legislazione Bancaria*, vol. 62, 2019, pp. 142-156.

FLORA P., HEIDENHEIMER E., *Lo sviluppo del welfare state in Europa e in America*, Il Mulino, 1983, p.499.

FOMBRUN C.J., *Building corporate reputation through CSR initiatives*, in *Corporate Reputation Review*, vol.6, 2003, pp. 225-240.

FREEMAN E., *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, Pitman Publishing, 1984, pp. 56-62.

FREEMAN J., MINOW M., *Government by Contract: Outsourcing and American Democracy*, Harvard University Press, 2009, pp. 312-342.

FREEMAN R.E., *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, Pitman, 1984, p.47.

FREEMAN R.E., *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, Pitman, 1984, pp. 1-27.

FREEMAN R.E., *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, Pitman, 1984, pp. 78-102.

FREMONT-SMITH M.R., *Governing Nonprofit Organizations: Federal and State Law and Regulation*, Harvard University Press, 2004, pp. 213-237.

FREMONT-SMITH M.R., *Governing Nonprofit Organizations: Federal and State Law and Regulation*, Harvard University Press, 2004, p. 245.

FRIEDE G., BUSCH T., BASSEN A., *ESG and Financial Performance: Aggregated Evidence from More than 2000 Empirical Studies*, in *Journal of Sustainable Finance & Investment*, vol. 5, 2015, pp. 210-233.

FUJIMOTO E., *Using Metrics and Key Performance Indicators to Improve Efficiency and Create a Shared Vision*, in *Journal of the Missouri Bar*, vol.78, 2022, pp.139-140.

GALGANO F., *L'abuso della personalità giuridica nella giurisprudenza di merito*, in *Contratto e impresa*, vol.2, 1987, pp. 365-375.



GARRANI G., *Il carattere bancario e l'evoluzione strutturale dei primigeni Monti di Pietà: riflessi della tecnica bancaria antica su quella moderna*, Giuffrè, 1957, pp.222-235.

GATES B., *How to Avoid a Climate Disaster: The Solutions We Have and the Breakthroughs We Need*, National Geographic Books, 2021, pp.19-23.

GATES M. F., *The Moment of Lift: How Empowering Women Changes the World*, Flatiron Books, 2019, pp.56-57.

GAUTIER A., CLAIRE A., *Research on Corporate Philanthropy: A Review and Assessment*, in *Journal of Business Ethics*, vol.126, 2015, pp. 343-369.

GESKE A.J., *Direct Lobbying Activities of Public Charities*, in *Tax Lawyer*, vol. 26, 1973, pp. 305-322.

GESKE A.J., *Direct Lobbying Activities of Public Charities*, in *Tax Lawyer*, vol. 26, 1973, pp. 305-322.

GHEZZI F., OLIVIERI G., *Diritto antitrust*, Giappichelli, 2023, pp.330-337.

GILPATRICK B., *Removing Corporate Campaign Finance Restrictions in Citizens United v. Federal Election Commission*, 130 S. Ct. 876 (2010), in *Harvard Journal of Law & Public Policy*, vol. 34, 2011, pp. 405-420.

GIRISHGOUDA P., *Neo-Liberalism*, in *International Journal of Law Management & Humanities*, vol.4, 2021, p. 440.

GORAY G.A., *Private Foundations under the Tax Reform Act of 1969*, in *Wayne Law Review*, vol. 16, 1969, pp. 1277-1312.

GORDON J., *The Rise of Independent Directors in the United States 1950-2005: Of Shareholder Value and Stock Market Prices*, in *Stanford Law Review*, 2007, pp. 1465-1470.

GORI L., *Le fondazioni bancarie tra autonomia e controllo pubblico*, in *Rivista di Politica Economica*, vol. 65, 2019, pp. 132-145.

GRAZIANI A., *Le fondazioni bancarie: autonomia e regolazione pubblica*, in *Rivista di Diritto Bancario*, vol. 23, 2018, pp. 123-145.

GRECO M., *La moda delle fondazioni di partecipazione*, in *Non Profit*, vol.2, 2009, pp. 107-114.

GROSSI P., *Scienza giuridica italiana. Un profilo storico 1860–1950*, Giuffrè, 2000, pp. 170-175.

GRUMO M., *Strumenti per l'innovazione sociale*, FrancoAngeli, 2016, pp. 1-144.

GUIDI G., *Passaggio di funzioni, personale e beni delle IPAB, legge di riforma sull'assistenza pubblica*, in *Rivista dell'Università degli Studi di Urbino*, vol.10, 1997, pp.45-60.

GUTHERY P.C., *New Private Foundation Provisions*, in *American Bar Association Journal*, vol. 58, 1972, pp. 70-74.

GUZZETTI G., *Fondazioni e Sussidiarietà. Il ruolo delle fondazioni bancarie nel welfare italiano*, Laterza, 2015, pp. 21-34.

GUZZI D., *Le fondazioni. Nascita e Gestione*, Fag Edizioni, 2007, pp. 1-158.

HACKNEY P., *Keep Charitable Oversight in the IRS*, in *Columbia Journal of Tax Law*, vol. 15, no. 2, 2024, pp. 130-186.

HAIGHT R.L., *Lobbying for the Public Good: Limitations on Legislative Activities by Section 501(c)(3) Organizations*, in *Gonzaga Law Review*, vol. 23, 1988, pp. 77-112.

HAMERMESH L., HOULAHAN B., ALEXANDER R., OSUSKY D., *A Conversation with B Lab*, in *Seattle University Law Review*, vol.40, 2017, p.321.

HANSMANN H., KRAAKMAN R., *The End of History for Corporate Law*, in *Georgetown Law Journal*, 2001, p. 439.

HANSMANN H., *The Role of Nonprofit Enterprise*, in *The Yale Law Journal*, vol.89, 1980, pp. 835-850.

HARRINGTON R.C., *The Internal Revenue Service*, in *Tax Executive*, vol. 9, 1957, pp. 130-139.

HARVEY D., *A Brief History of Neoliberalism*, Oxford University Press, 2005, p.132.

HARVEY D.P., MANNY J.S., *Social Welfare Organizations: Better Alternatives to Charities?*, in *New York University Journal of Legislation and Public Policy*, vol. 21, 2018, pp. 337-344.

HAYASHI A.T., *A Theory of Facts and Circumstances*, in *Alabama Law Review*, vol. 69, 2017, pp. 289-326.

HEMPHILL C., *The Governance of Benefit Corporations*, in *Columbia Business Law Review*, vol. 2, 2019, p.16.

HEMPHILL J., PLERHOPLES M., *The Legal Structure of Benefit Corporations: Fiduciary Duties and Stakeholder Interests*, in *University of Illinois Law Review*, vol. 2014, 2014, pp. 961-986.

HENDERSON M., *Everything Old Is New Again: Lessons from Dodge v. Ford Motor Company*, in *University of Chicago Law & Economics, Paper No. 373*, 2007, pp. 1-33.

HENDERSON M., *Everything Old Is New Again: Lessons from Dodge v. Ford Motor Company*, in *University of Chicago Law & Economics, Paper No. 373*, 2007, pp. 1-33.

HILL J.A., *The Civil War Income Tax*, in *Quarterly Journal of Economics*, vol. 8, 1920, pp. 416-452.

HILL J.A., *The Income Tax of 1913*, in *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 28, 1913, pp. 46-68.

HOPKINS B. R., *The Law of Tax-Exempt Organizations*, John Wiley & Sons, 2016, pp. 97-101.

HOPKINS B. R., *The Law of Tax-Exempt Organizations*, John Wiley & Sons, 2016, p. 102.

HOPKINS B.R., *The Law of Tax-Exempt Organizations*, John Wiley & Sons, 2015, pp. 170-185.

HORNE C.S., *The Democratizing Role of the Public Support Test in the Determination of Nonprofits' Public Charity Status*, in *Nonprofit and Voluntary Sector Quarterly*, vol. 46, 2017, pp. 1293-1309.

HOUCK O.A., *On the Limits of Charity: Lobbying, Litigation, and Electoral Politics by Charitable Organizations under the Internal Revenue Code and Related Laws*, in *Brooklyn Law Review*, vol. 69, 2003, pp. 1-90.

HYDE C.K., *The Dodge Brothers: The Men, the Motor Cars, and the Legacy*, Wayne State University Press, 2005.

*INTERNAL REVENUE CODE SECTION §4942: Its Impact on Private Foundations*, in *University of Hawaii Law Review*, vol.3, 1981, pp. 67-100.

*IRS SUMMARY ASSESSMENT POWERS: Abuse and Control*, in *Brigham Young University Law Review*, vol. 1976, 1976, pp. 233-268.

JACONELLI J., *Public Benefit in Charity Law*, in *King's Law Journal*, vol. 26, 2015, pp. 466-469.

JENSEN M., *Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function*, in *Journal of Applied Corporate Finance*, vol. 14, 2001, p. 8.

JONES A., *Sustainability and Fiduciary Duties in Benefit Corporations*, in *Yale Law Journal*, vol. 130, 2022, p.112.

JONES A., *Sustainability and Fiduciary Duties in Benefit Corporations*, in *Yale Law Journal*, vol. 130, 2022, pp. 44-56.

KAHNG L., *The IRS Tea Part Controversy and Administrative Discretion*, in *Cornell Law Review Online*, vol.99, 2013, pp. 41-55.

KATELOUZOU D., SERGAKIS K., *When Harmonization is Not Enough: Shareholder Stewardship in the European Union*, in *European Business Organization Law Review*, vol.22, 2021, pp.203-240.

KATSUTA Y., *Società Umanitaria e la legge Crispi sulle Opere Pie*, in *Mediterranean World*, 2008, pp.1-7.

KENNEDY D.M., *Freedom from Fear: The American People in Depression and War 1929-1945*, Oxford University Press, 1999, pp. 247-290.

KENNETH H.L, MIDDLEDITCH L.B., PRIVETT H.J., *Initial Problems and Considerations of Foundations Organized before and after the 1969 Tax Reform Act*, in *Major Tax Planning*, vol. 23 ,1971, pp. 419-500.

KLAPACH J.S., *Thou Shalt Not Politic: A Principled Approach to Section 501(c)(3)'s Prohibition of Political Campaign Activity*, in *Cornell Law Review*, vol.84, 1999.

KOEN, KOLLMAR, LAURA, AND RAYMOND, *Lobbying against Democracy*, in *Journal of Anti-Corruption Law*, vol. 1, 2017, pp. 9-45.

KRAUSKOPF A.M., *Influencing the Public: Policy Considerations Defining the Tax Status of Corporate Grassroots Lobbying*, in *Catholic University Law Review*, vol. 28, 1978, pp. 313-358.

LEE J., *Benefit Corporations: A Proposal for Assessing Liability in Benefit Enforcement Proceeding*, in *Cornell Law Review*, vol.103, 2020, pp.1075-1087.

LEHRFELD W.J., *Private Foundations*, in *Tax Lawyer*, vol. 23, 1970, pp. 435-470.

LINGUA P., INFANTE A., *Gaslini. Settantacinque anni per la vita*, Rizzoli, 2013, p. 77.

LIPP S.R., *Purpose Trusts: An Alternative Ownership Structure for Succession Planning*, in *Wealth Management*, 2025.

LIPTON A. M., *New Challenges to the Internal Affairs Doctrine*, in *Oxford Business Law Blog*, vol.58, 2023, p.321.

LIPTON A., *Explainer: Why OpenAI plans transition to public benefit corporation*, in *Reuters*, 2024.

LIPTON J., *Corporate Social Responsibility and the Law*, in *Yale Journal of Corporate Law*, vol. 24, 2020.

LIPTON J., *Corporate Social Responsibility and the Law*, in *Yale Journal of Corporate Law*, vol. 24, 2020, p.12.

LOEWENSTEIN M. J., *Benefit Corporation Law*, in *University of Cincinnati Law Review*, vol. 85, 2017, p. 381.

LOEWENSTEIN M., *Benefit Corporation Law*, in *University of Cincinnati Law Review*, vol. 85, 2017, pp.385-386.

LOEWENSTEIN M., *Benefit Corporation Law*, in *University of Cincinnati Law Review*, vol. 85, 2017, pp.383-384.

LOEWENSTEIN M.J., *Benefit Corporation Law*, in *University of Cincinnati Law Review*, vol.85, 2017, pp.381-412.

LOEWENTHAL E., *Monte dei Pegni. Un anticipo dal futuro, La nave di Teseo*, 2021, pp.32-39.

LOHMANN R.A., *Charity, philanthropy, public service, or enterprise: what are the big questions of non-profit management today?*, in *Public Administration Review*, vol.67, 2007, pp. 437-444.

LUSCOMBE M.A., *Code Sec. 501(c)(4) Organizations*, in *Taxes: The Tax Magazine*, vol. 93, 2015, pp. 3-4.

LUSCOMBE M.A., *Tax Trends. Code Sec.501(C)(4) Organizations*, *CHH Incorporated*, 2015, pp.3-4.

MADISON A.D., *The IRS's Tax Determination Authority*, in *Tax Lawyer*, vol. 71, 2017, pp. 143-178.

MALTONI M., *La fondazione di partecipazione: natura giuridica e legittimità*, in *Fondazioni di partecipazione, Quaderni della Fondazione Italiana per il Notariato*, 2007, pp. 25- 40.

MANETTI C., *La governance delle fondazioni bancarie*, *Il Mulino*, 2019, pp. 45-67.

MARELLI S., GUERRA A., MARTUSCELLI S., *Lobbying e Advocacy: elementi metodologici*, *Paciucci*, 2015, p. 11.

MARSH T.D., *A Dubious Distinction: Rethinking Tax Treatment of Private Foundations and Public Charities*, in *Virginia Tax Review*, vol. 22, 2002, pp. 137-186.

MARTIN M.D., WEINBERG M.B., *Private Operating Foundations: Helping Clients Explore Hands-on Philanthropy*, in *Probate and Property*, vol. 14, 2000, pp. 18-26.

MAYER J., *Corporate Purpose and Shareholder Rights*, in *Columbia Law Review*, vol. 119, 2020, pp.117-132.

MAYER J., *The Role of Stakeholder Engagement in Benefit Corporations*, in *Journal of Business Ethics*, vol. 128, 2021, p.36.



MCDONNELL B., *The Corrosion Critique of Benefit Corporations*, in *Boston University Law Review*, vol.101, 2019, pp.42-46.

MELANDRI V., ZAMAGNI S., *Fondazioni: innovazione e cambiamento nel Terzo Settore*, Il Mulino, 2010, pp. 1-208.

MELIS G., *La burocrazia*, Il Mulino, 1996, pp. 103-110.

MERRICK DODD E., *For Whom Are Corporate Managers Trustees?*, in *Harvard Law Review*, vol. 45, 1932, p.1145.

MESSORI M., *Il sistema bancario italiano e le fondazioni: un'analisi economica*, Egea, 2018, p. 112.

MICCOLI G., *I laici e la costruzione dello Stato unitario*, in *Storia d'Italia*, Einaudi, 1986, pp. 853-874.

MICHELINI L., FIORENTINO D., *Nuovi modelli di business per la creazione di valore condiviso*, Egea, 2011, pp. 1-160.

MINCIULLO M., *Il ruolo strategico delle Fondazioni d'Impresa: tra Responsabilità Sociale e Vantaggio Competitivo*, in *Impresa Progetto – Electronic Journal of Management*, vol. 1, 2016, pp. 1-23.

MITCHELL F.A., *The Role of Philanthropy in American Capitalism*, in *Journal of Economics Issues*, vol. 34, 2000, pp.511-520.

MITCHELL L., *Corporate Irresponsibility: America's Newest Export*, Yale University Press, 2001, pp.98-101.

MOLTENI M., *Responsabilità sociale e performance di impresa*, Vita e Pensiero, 2004, pp. 1-170.

MOLTENI M., *Responsabilità sociale e performance di impresa*, Vita e Pensiero, 2004, pp. 95-110.

MORO G., *Le fondazioni bancarie. Un'analisi sociopolitica*, Il Mulino, 2010, p. 45.

MUELLER J., *Defending Nuance in an Era of Tea Party Politics: An Argument for the Continued Use of Standards to Evaluate the Campaign Activities of 501(C)(4) Organizations*, in *George Mason Law Review*, vol. 22, 2014, pp. 103-158.

MURRAY J. H., *Defending Patagonia: Mergers and Acquisitions with Benefit Corporations*, in *Hastings Business Law Journal*, vol.9, 2013, pp.485-487.

MURRAY J. H., *Social Enterprise Innovation: Delaware's Public Benefit Corporation Law*, in *Harvard Business Law Review*, vol.4, 2014, pp. 369-372.

MURRAY J., *Social Enterprise Innovation: Delaware's Public Benefit Corporation Law*, in *Harvard Business Law Review*, 2013, pp.133-156.

MURRAY J., *Social Enterprise Innovation: Delaware's Public Benefit Corporation Law*, in *Harvard Business Law Review*, vol.4, 2014, p.346.

NAPOLITANO G. M., *Il riordino delle istituzioni di pubblica assistenza e beneficenza: lo stato dell'arte in alcune regioni*, in *Italian Papers on Federalism*, 2015, pp.1-18.

NAYANTARA M., *Nonprofits and Lobbying: Yes, They Can!*, in *Business Law Today*, vol. 18, 2009, pp. 27-30.

NEUHARTH G.K., *A Primer on Private Foundations*, in *Probate and Property*, vol. 12, 1998, pp.33-42.

ONYEMELUKWE C., *Research Involving Humans in African Countries: A Case for Domestic Legal Frameworks*, in *African Journal of International and Comparative Law*, vol. 16, 2015, pp. 152-177.

OSTROWER F., *Why the Wealthy Give*, Princeton University Press, 1995, pp. 1-232.

PAINES A., *Grant-Making Charities and the NHS*, in *King's Law Journal*, vol. 18, 2007, pp. 503-516.

PAREKH N., JABER D., *Third Party Standards for Benefit Corporation*, in *TriplePundit*, 2012.

PARKER B.A., *Instructions for Filling out Form 990-T*, in *Catholic Lawyer*, vol. 22, 1976, pp. 262-265.

PARKER B.A., *Instructions for Filling out Form 990*, in *Catholic Lawyer*, vol.22, 1976, pp. 262-265.

PARMAR I., *Foundations of the America Century: The Ford, Carnegie and Rockefeller Foundations in the Rise of American Power*, Columbia University Press, 2012, pp. 95-110.

PATAGONIA INC., *Our New Ownership Model*, comunicato ufficiale 2022.

PATTON A., *The unexpected evangelist: Bill Clark, father of benefit corporation law*, in *Pioneers Post*, 2019.

PAVANELLI G., *Dalla carità al credito*, Giappichelli, 1991, p. 66.

PELLIZZI G. L., *Personalità giuridica e infrazione valutarie*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, vol. 31, 1978, pp. 257 -270.

PENINA L., *The IRS in Freefall: The Scandal over Delayed Approvals of Certain Social Welfare and Charitable Institutions*, in *Pennsylvania Bar Association Quarterly*, vol.89, 2018, pp.1-11.

PETROVITS C.M., *Corporate and philanthropic engagement: Evidence from corporate giving as an investment*, *Journal of Business Ethics*, vol.80, 2006, pp. 317–327.

PHILLIPS R., *Stakeholder Theory and Corporate Governance*, in *Harvard Business Review*, vol. 98, 2020.

PORTER E., KRAMER M., *Creating Shared Value: How to Reinvent Capitalism and Unleash a Wave of Innovation and Growth*, in *Harvard Business Review*, vol. 89, 2011, pp. 62-77.

PORTER M.E, KRAMER M.R., *The Competitive Advantage of Corporate Philanthropy*, in *Harvard Business Review*, vol.80, 2002, pp. 56–68.

PORTER M.E., KRAMER M.R., *Competitive Advantage of Corporate Philanthropy*, in *Harvard Business Review*, vol.80, 2002, pp.56-69.

PORTER M.E., KRAMER M.R., *Creating Shared Value*, in *Harvard Business Review*, vol. 89, 2011, pp. 62-77.

PORTER M.E., KRAMER M.R., *The Competitive Advantage of Corporate Philanthropy*, in *Harvard Business Review*, vol. 80, 2002, pp. 56-68.

PROPERSI A., ROSSI G., *Gli enti non profit*, Giuffrè, 2015, pp. 205-217.

RAUCHWAY E., *The Great Depression and the New Deal: A Very Short Introduction*, Oxford University Press, 2008, pp. 50-75.

RAWHOUSER M., CUMMINGS M., *Benefit Corporations and Certified B Corps: Exploring the Impact of Legal Recognition*, in *Journal of Business Ethics*, vol.52, 2019, pp-183-202.

RENDALL J.A., *Tax Reform: Promises, Promises*, in *Western Ontario Law Review*, vol.8, 1969, pp. 169-182.

RIDDLE J., *Liability and Non-Profit Organizations*, in *Resource News*, vol. 9, 1985, pp. 5-6.

RISTUCCIA S., *La proposta di riforma delle fondazioni di origine bancaria deve rispettare la loro natura privata*, in *Astrid Online*, 2003, p.3.

RUGAFIORI P., *Italia 1920-1960: dono e corruzione tra etica, politica e impresa. Riflessioni sul caso Gaslini*, Edizioni dell'Orso, 2017, pp. 564- 581.

RUGAFIORI P., *Rockefeller d'Italia. Gerolamo Gaslini imprenditore e filantropo*, Donzelli, 2009, p. 45.

RUSSO D., *Filantropia, quante sono e come lavorano le fondazioni d'impresa*, in *Il Sole 24 ore*, 2024.

RUTLEDGE T.E., *The changing landscape of business succession: how and why purpose trust matter*, in *Northern Kentucky Law Review*, vol.2012, 2012, pp.42-48.

SABBATUCCI G., VIDOTTO V., *Storia contemporanea. Il Novecento*, Laterza, 1999, pp. 45-47.

SACCHI C., *Le società benefit nell'ordinamento italiano: tra impresa e finalità sociale*, in *Rivista di Diritto Commerciale*, 2020, pp. 55-72.

SALAMON L. M., *America's Nonprofit Sector: A Primer*, in *Foundation Center*, 2012, p. 64.

SALAMON L. M., *Partners in Public Service: Government-Nonprofit Relations in the Modern Welfare State*, Johns Hopkins University Press, 1995, pp.150-171.

SALAMON L.M., *Partners in Public Service: Government- Nonprofit Relations in the Modern Walfare State*, The Johns Hopkins University Press, 1995, pp.135-137.

SALAMON L.M., *The Resilient Sector: The State of Nonprofit America*, Brookings Institution Press, 2003, pp.49-52.

SALAMON L.M., *The rise of the Nonprofit Sector*, in *Foreign Affairs*, vol.73, 1994, pp. 109-122.

SALOMON L.M., *America's Nonprofit Sector: A Primer*, in *Foundation Center*, 1999, pp.47-52.

SALVI L., *La finanza pubblica e il contributo delle fondazioni bancarie*, in *Economia Pubblica*, vol. 4, 2017, p. 76.

SALVI L., *La gestione patrimoniale delle fondazioni bancarie*, Il Mulino, 2017, p. 54.

SANASI D'ARPE V., *La gestione patrimoniale nelle fondazioni bancarie*, in *Il Nuovo Diritto delle Società*, Giappichelli, 2016, pp. 34-42.

SANASI D'ARPE V., *La natura giuridica delle fondazioni di origine bancaria*, Cacucci, 2013, p. 37.

SCICHILONE G., *Francesco Crispi, Flaccovio*, 2012, p.36.

SERAFINI L., *La scelta radicale del ceo di Patagonia*, in *Il Sole 24 Ore*, 2022, p.24.

SHEILAH O., Z. VAN, *Mandating Good Governance through Disclosure*, in *New Jersey Lawyer*, vol. 2010, 2010, pp. 9-13.

SHERWOOD M. W., POLLARD J., *Responsible Investing: An Introduction to Environmental, Social, and Governance Investments*, Routledge, 2018, pp. 98-114.

SHOEMAKER R., BROCKNER B., *Public Charity Classification and Private Foundation Issues: Recent Emerging Significant Developments*, in *Exempt Organizations Continuing Professional Education Text*, 2020.

SICCHIERO U., *Le fondazioni di partecipazione. Profili ricostruttivi e disciplina applicabile*, Giappichelli, 2012, pp. 12-22.

SICLARI D., *Trasformazione in società benefit e diritto di recesso*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, vol. 1, 2019, pp. 37-52.

SMITH A., *Benefit Corporations and Fiduciary Duties*, in *American Business Law Journal*, vol. 55, 2018, pp. 27-30.

SMITH A., *Benefit Corporations and Fiduciary Duties*, in *American Business Law Journal*, vol. 55, 2018, p. 32.

SMITH F., R. MARION, *Impact of the Tax Reform Act of 1969 on State Supervision of Charities*, in *Harvard Journal on Legislation*, vol. 8, 1971, pp. 537-570.

SOCIETÀ BENEFIT & B CORP, *Le società benefit come possibile modello di sviluppo anche per le società quotate*, 2022, p. 10.

SOCIETÀ BENEFIT & B CORP, *Le società benefit come possibile modello di sviluppo anche per le società quotate*, 2022, p. 12.

SOCIETÀ BENEFIT & B CORP, *Le società benefit come possibile modello di sviluppo anche per le società quotate*, 2022, p.13.

SPITZECK H., CHAPMAN S., *Creating shared value as a differentiation strategy – the example of BASF in Brazil*, *Corporate Governance*, vol.12, 2012, pp. 499-513.

STANISLAW E., *Welfare State*, in *Polish Round Table*, vol.1, 1967, pp. 181-184.

STANLEY V., *How the B Corp Community Motivates Patagonia (Yes, Even Patagonia) to Improve Its Impact Strategies*, in *B the Change*, 2020.

STEVELMAN K.F., *Pandora's Box: Managerial Discretion and the Problem of Corporate Philanthropy*, in *UCLA Law Review*, vol. 44, 1997, pp. 579-676.

STOUT L., *The Shareholder Value Myth: How Putting Shareholders First Harms Investors, Corporations, and the Public*, eds. Berrett-Koehler Publishers, 2012, pp. 100-110.

STOUT L., *The Shareholder Value Myth: How Putting Shareholders First Harms Investors, Corporations, and the Public*, Berrett-Koehler Publishers, 2012, p.439.

STRINE L., *The Dangers of Denial: The Need for a Clear-Eyed Understanding of the Power and Accountability Structure Established by the Delaware General Corporation Law*, in *Wake Forest Law Review*, vol.50, 2015, p.761.

SULLIVAN R., MARTINDALE W., FABIAN N., *How asset owners can drive responsible investment – Beliefs, strategies and mandates*, UNPRI, 2016.

SWORDS P., *The Form 990 as an Accountability Tool for 501(c)(3) Nonprofits*, in *Tax Lawyer*, vol. 51, 1998, pp. 571-618.

TALLACCHINI M., VENDRAMINI E., *Una Filantropia Nuova, Libellula*, 2017, p.39.



TAMAKI O., *Venture Philanthropy and Practice Variations: The Interplay of Institutional Logics and Organizational Identities*, in *Nonprofit and Voluntary Sector Quarterly*, vol.48, 2019, pp.241-265.

*THE RELATION OF COMMERCIAL ORGANIZATIONS TO SOCIAL WELFARE*, *Proceedings of the National Conference of Charities and Correction*, vol.40, 1913, pp. 73-115.

THORNDIKE J.J., *Their Fair Share: Taxing the Rich in the Age of FDR*, *Urban Institute Press*, 2013, pp. 199-205.

THORNTON G., *A tax how-to guide for private foundations*, *Grant Thornton LLP*, *A tax how-to guide for private foundations*, 2023, p. 6.

TORRENTE A., SCHLESINGER P., *Manuale di diritto privato*, a cura di Anelli, Granelli, *Giuffrè*, 2019, p.167.

TORRENTE A., SCHLESINGER P., *Manuale di diritto privato*, a cura di Anelli, Granelli, *Giuffrè*, 2019, pp.154-157.

TORRENTE A., SCHLESINGER P., *Manuale di diritto privato*, a cura di Anelli, Granelli, *Giuffrè*, 2019, pp. 149-151.

TUCKMAN H.P., *A Methodology for Measuring the Financial Vulnerability of Charitable Nonprofit Organizations*, in *Nonprofit and Voluntary Sector Quarterly*, vol.20, 1991, pp.445-460.

TUNG F., *Before Competition: Origins of the Internal Affairs Doctrine*, in *Journal of Corporation Law*, vol.32, 2006, pp.33-70.

UNDERBERG M., *Benefit Corporations vs. “Regular” Corporations: A Harmful Dichotomy*, in *Harvard Law School Forum on Corporate Governance*, 2012.

VACIAGO G., *La riforma delle fondazioni bancarie: effetti economici e sociali*, in *Economia Italiana*, vol. 3, 2003, p. 88.

VACIAGO G., *Modelli di finanziamento delle fondazioni bancarie*, in *Rivista di Economia Pubblica*, vol. 3, 2019, p. 78.

VACIAGO G., *Operating vs. Grant Making Foundations: modelli a confronto*, in *Economia Italiana*, vol. 2, 2021, p. 99.

VACIAGO G., *Regolamentazione e controllo delle fondazioni bancarie in Italia*, Egea, 2018, p. 144.

VARNI A., *Storia dell'Associazione fra le Casse di Risparmio italiane 1951–1990*, Laterza, 1991, pp. 21-23.

VEGAS M., *The Enduring Legacy of Corporate Law's Most Controversial Case: Dodge v. Ford Motor Co.*, in *The Business Lawyer*, 2020, pp. 2103-2122.

VENTURA L., *Social Enterprises and Benefit Corporations in Italy*, in *The International Handbook of Social Enterprise Law: Benefit Corporations and Other Purpose-Driven Companies* (H. Peter, C.V. Vasserot, J.A. Silva editors), 2023, pp. 657-665.

VILLIERS S., *Corporate Governance and Sustainability: Legal and Institutional Perspectives*, Edward Elgar Publishing, 2018, p. 320.

VISWANATHAN M., *Form 1023 and the Streamlined Process for the Federal Income Tax Exemption: Is the IRS Slashing Red Tape or Opening Pandora's Box?*, in *University of Pennsylvania Law Review*, vol. 163, 2014, pp. 89-100.

VOGEL I., *Review of the Use of “Theory of Change” in International Development*, UK Department for International Development, 2012, pp.1-58.

VOORHES M., HOQUE F., *Unleashing the potential of US Foundations Endowments*, US SIF, 2014.

WILLIAMS C., *Corporate Social Responsibility: A Legal Analysis*, in *Tulane Law Review*, vol.75, 2001, p. 1539.

WOODWORTH L.N., *Legislative activities of 501(C)(3) organizations*, In *Catholic Lawyer*, 1978, pp. 175-186.

WOODWORTH L.N., *Legislative Activities of 501(c)(3) Organizations*, in *Catholic Lawyer*, vol. 23, 1978, pp. 175-186.

YOSIFON D., *The Public Benefit Corporation as a Policy Response to Corporate Myopia*, in *Seattle University Law Review*, 2014, pp. 583-584.

ZHIGUN L.A., *Methodological Bases of Building the System of Key Performance Indicators for Stimulating the Project Participants in Executive Bodies, Actual Problems of Economics and Law*, vol. 2018, 2018, pp. 775-788.

ZUNZ O., *Philanthropy in America: A History*, Princeton University Press, 2012, pp. 45-60.