

31

15 Novembre 1932X1

BCI

Promemoria illustrativo sulla  
situazione al 31 ottobre 1932

(1) PREMESSA

La situazione della Banca Commerciale Italiana (BCI) al 31 ottobre 1932 (situazione che si è confrontata altrove con il bilancio semestrale al 30 giugno 1932, esaminato dettagliatamente nel promemoria del 21 agosto 1932) si riassume nelle cifre seguenti (in milioni di lire):

ATTIVO		PASSIVO	
Cassa e titoli di Stato	1 394	Fondi patrimoniali	1 313
Investimenti brevi	574	Risconto e anticipazioni	3 351
Finanziamenti	6 403	Depositi e conti correnti	7 209
Sofindit	3 375	Creditori	1 258
Valori di proprietà	1 229	Diversi	272
Immobili	199		
Diversi	229		
	<u>13 403</u>		<u>13 403</u>

Risulta da queste cifre che i problemi emergenti dall'esame della situazione a metà 1932, illustrati nei promemoria consegnati, il primo al Capo del Governo ed ai dirigenti della finanza pubblica il 7 giugno ed il secondo a questi ultimi il 21 agosto, sono rimasti nei termini allora prospettati. La gravità se ne è peraltro accresciuta col passare dei mesi per la non cessata operazione dei fattori che li hanno posti in essere.

Uno solo fa eccezione: la posizione scoperta di cambio, che si è ridotta da \$ 22 000 000 a circa \$ 6 000 000 al 31 ottobre, attraverso acquisti sul mercato compiuti d'accordo con la Banca d'Italia.

Per contro l'esame sempre più approfondito delle aziende industriali facenti capo alla Sofindit e finanziate da BCI e del loro andamento nei primi nove mesi del 1932 permette di sciogliere in parte la riserva contenuta nei promemoria sopra accennati circa i crediti finanziari della BCI e di cominciare a meglio determinare la natura e la misura delle difficoltà da affrontare anche in questo campo.

(2) FISIONOMIA dell'ATTIVO

La fisionomia dell'attivo della BCI è caratterizzata dal volume predominante delle operazioni aventi carattere di credito mobiliare. Se infatti si sommano:

(a) la posizione Sofindit	3 375
(b) quella parte dei finanziamenti che ha carattere di credito mobiliare e che si può valutare in circa	4 998
(c) le azioni industriali comprese nei valori di proprietà per circa	194
(d) quella parte del portafoglio di obbligazioni industriali che si riferisce direttamente ai medesimi gruppi in cui è interessata Sofindit ed a cui sono concessi i finanziamenti di cui alla precedente lettera (b), per circa	<u>310</u>
si ha un totale di	<u>8 877</u>

Gli altri investimenti della BCI hanno attinenza con la sua attività più propriamente bancaria. Come è noto, anche tale attività richiede una certa misura di immobilizzi: tali sono nella situazione BCI:

gli immobili per	199
le partecipazioni bancarie, consistenti per la massima parte nei capitali di banche affiliate, per	<u>568</u> 767;
da questi immobilizzi si passa, con un crescendo di liquidità, agli investimenti bancari di carattere normale, che comprendono:	
finanziamenti per circa	1 405

titoli di Stati esteri ed obbligazioni diverse per	<u>157</u> 1 562
agli investimenti brevi (portafoglio commerciale e riporti) per	574
ed infine alla cassa ed ai titoli di Stato che rappresenterebbero in una situazione normale la riserva di liquidità per l'intero organismo; allo stato delle cose i titoli di Stato sono vincolati presso la Banca d'Italia a garanzia di anticipazioni:	<u>1 394</u>
	<u>4 297</u>

Il volume delle operazioni normali e degli investimenti

brevi, che rappresentano l'intervento attivo dell'istituto in questo campo, ascendeva quindi al 31 ottobre a 2 136.

La composizione dei grossi finanziamenti aventi carattere mobiliare ed il movimento di tesoreria che/hanno determinato dal gennaio all'ottobre 1932 sono illustrati in una nota a parte.

Il movimento, che si salda in una uscita per la BCI di circa 750 milioni, si riassume nelle seguenti cifre approssimative (in milioni di lire):

(1)	finanziamenti di sostituzione:			
	(a)	per impegni assistiti da avallo BCI	135	
	(b)	" " senza coobbligazione BCI	217	
	(c)	" trasformazione di crediti in c-to tratte	<u>85</u>	437
(2)	finanziamenti per l'esercizio delle aziende:			
	(a)	interessi e provvigioni su finanziamenti BCI	111	
	(b)	servizio di prestiti consolidati	22	
	(c)	lavori in corso di rimborso	31	
	(d)	causali diverse	<u>36</u>	200
(3)	nuovi investimenti (di cui circa 60 milioni al gruppo "Italia" per pagamenti a cantieri)			129

Come appare da queste cifre, durante tutto il 1932 il gruppo industriale Sofindit-BCI ha gravato in misura molto importante sulla tesoreria della BCI.

Per quanto riguarda i finanziamenti di sostituzione, hanno operato e continuano ad operare i fattori già illustrati nel promemoria dello scorso giugno. Nella situazione presente del nostro mercato monetario: volume del risparmio liquido stazionario, concorrenza anormale delle casse postali, massa non digerita di finanziamenti mobiliari - gli istituti che esercitano il finanziamento marginale dell'industria tendono naturalmente ad uscire dalle loro esposizioni, costringendo gli istituti maggiormente interessati a sostituirsi a loro, per non trovarsi al punto che il dubbio circa il credito di un'azienda si muti in dubbio circa la situazione dei suoi maggiori finanziatori.

Per quanto riguarda il resto dell'esborso, esso è classificato secondo le causali che di volta in volta lo hanno giustificato. Come questo movimento di capitali - che è da collegare con le difficoltà dell'andamento economico delle aziende - giuochi nel loro movimento complessivo di tesoreria risulta dal materiale presso Sofindit.

Sino alla fine del 1932 l'ulteriore fabbisogno delle aziende già accertato ammonta, salvo imprevisti, a poco meno di 200 milioni, come è esposto nella suddetta nota circa i finanziamenti.

Importa anche richiamare qui che questi finanziamenti provengono ad un complesso di aziende, che costituisce il maggiore nucleo del sistema industriale italiano, parte del loro capitale, e talora non del solo capitale circolante, ma anche del capitale immobilizzato.

In altre circostanze il complesso di questi crediti non avrebbe raggiunto la somma oggi toccata, perchè alle nuove necessità avrebbero via via provveduto i mezzi ricavati dallo smobilizzo dei crediti precedenti attraverso il collocamento sul mercato di azioni ed obbligazioni. Oggi tale smobilizzo non appare possibile se non in misura molto limitata. Le ultime emissioni di obbligazioni hanno avuto esito stentato, mentre continua manifesta la preferenza per i titoli di Stato.

D'altra parte la prolungata, persistente crisi economica e l'aumentato peso dei debiti in conseguenza dell'aumentato potere di acquisto della moneta pongono molti gruppi industriali facenti capo alla Sofindit e finanziati dalla BCI nella necessità di procedere ad una revisione della propria struttura patrimoniale, trasformando una parte almeno dei debiti fluttuanti in capitale azionario come presupposto per il consolidamento del resto. Date le condizioni del mercato e delle aziende, non è possibile pensare per un certo tempo ad un collocamento nel pubblico: la ricostruzione patrimoniale non è quindi

in altro modo attuabile se non attraverso la trasformazione in partecipazioni azionarie, da parte della BCI, di una quota dei suoi crediti verso le aziende stesse. Su tale necessità concordano gli organi direttivi della Sofindit e della BCI, e la politica da essi intrapresa ha ricevuto una prima sanzione da parte delle autorità preposte alla pubblica finanza nella convenzione aggiuntiva in preparazione, nella quale si prevede il trapasso da BCI a Sofindit:

di azioni industriali già acquistate da BCI per circa	160
di azioni che BCI dovrà acquistare nel prossimo futuro per circa	<u>400</u>
in tutto circa	<u>560</u>

Un esame sommario della situazione delle diverse aziende, compiuto insieme da Sofindit e da BCI, lascia prevedere ulteriori analoghe trasformazioni, oltre a quelle sopra accennate, per cifre rilevanti.

E' prevedibile che in molti casi - almeno in un primo tempo e per i titoli compresi nella convenzione aggiuntiva - le "nuove" azioni non saranno fruttifere, o saranno fruttifere in piccola misura di dividendo: il reddito complessivo sembra potersi stimare intorno al 3 %.

I crediti finanziari, a cui queste nuove azioni vengono e verranno a sostituirsi, fanno oggi parte degli investimenti più redditizi della BCI.

### (3) FISIONOMIA del PASSIVO

La fisionomia presente del passivo della BCI è quella di una grande banca di depositi che ha subito una prolungata, intensa pressione di tesoreria.

I mezzi di terzi affidati alla BCI ammontavano al 31 ottobre a 8 467 milioni.

La cifra del risconto: 3 351 milioni, indica la misura nella quale si è fatto ricorso a risconti (2 603) ed anticipazioni (709) presso l'Istituto di emissione e presso altri enti (39).

La cifra degli avalli: 519 milioni, indica la misura in cui si è collocata sul mercato carta finanziaria dei maggiori debitori industriali.

La pressione sulla tesoreria della BCI è di triplice natura.

Innanzitutto una pressione da parte dell'estero, manifestatasi nell'esodo di depositi in divisa estera. Questo movimento toccò il massimo sul principio del 1932, quando il debito in divise della BCI verso la Banca d'Italia aveva raggiunto il controvalore di 576 milioni (\$ 30 000 000). Dalla primavera 1932 in poi, ristabilitasi sui mercati internazionali la fiducia nella BCI, all'esodo subentrò un notevole riafflusso di divise estere. Nello stesso tempo, d'accordo con la Banca d'Italia, la BCI ha iniziato gradualmente la copertura della sua posizione scoperta di cambio mediante acquisti sul mercato. Il debito in divise verso la Banca d'Italia, che ammontava ancora a 408 milioni al 30 giugno, si era ridotto a 58 milioni al 31 ottobre.

In secondo luogo, un efflusso di depositi e conti correnti in lire italiane, iniziatosi nel maggio 1931, attenuatosi con alternative fra il luglio ed il settembre 1932, e che ha ripreso a partire dall'ultima decade del settembre scorso.

Questo movimento è illustrato dalla seguente tabella:

Data	Importo complessivo dei depositi e c/c in £it.	Variazione
31 maggio 1931	7 520	
31 dicembre 1931	6 342	1 178
30 giugno 1932	5 934	408
20 settembre 1932	6 098	164
31 ottobre 1932	5 723	375
		+ 164
		- 1 961
		+ 164
		- 1 797
a cui vanno aggiunti i depositi della Banca Commerciale Triestina, assorbita nel frattempo, per		178
con una diminuzione complessiva di		<u>1 975</u>

ossia del 26.25 % in 17 mesi.

Circa i motivi di questo movimento, si è già esposto nei promemoria precedenti come in un mercato che non presenta alcun reale incremento di risparmio liquido, dopo soddisfatte le necessità delle finanze pubbliche, uno dei motivi principali sia da riporre nel regime dei tassi da lungo tempo vigente, regime che è il rovescio di un regime normale. Oggi, mentre il consolidato rende il 6.10 %, lo Stato offre, attraverso i buoni postali fruttiferi, rimborsabili a vista, una remunerazione che va dal 5 al 6 %, contro una remunerazione massima concessa alle banche dal cartello che va dal 3 % per i conti liberi al 4 % per i conti vincolati. Prima della formazione del cartello la differenza era alquanto minore, ma rimaneva comunque uno squilibrio insostenibile di almeno 1 - 1 1/2 % a favore dei buoni postali. Sino a che questo stato di cose non sarà modificato, non sarà possibile normalizzare il mercato monetario italiano.

Un simile regime di tassi produrrebbe infatti una disorganizzazione del mercato anche in una congiuntura, nella quale il risparmiatore fosse molto meno sensibile che oggi non sia alla differente misura del rischio inerente ad un deposito presso una banca ordinaria e ad un deposito garantito direttamente dallo Stato.

Per quanto riguarda la BCI, la valutazione del rischio inerente ad un deposito presso di essa è indubbiamente influenzata dalla sensazione di un certo suo imbarazzo che il mercato ricava da molteplici segni. Il mancato smobilizzo del credito verso Sofindit, mentre il mercato non ignora il cattivo andamento di molte delle aziende a cui Sofindit è notoriamente interessata; l'inerzia dell'IMI, che sino ad ora non ha iniziato la funzione che il mercato da esso si attendeva; la scarsa attività della BCI, nel campo più propriamente bancario: crediti di campagna, sconto commerciale e riporti. La necessità di ricorrere in larghissima misura al risconto presso l'Istituto di emissione al tasso ufficiale mette infatti troppo sovente la BCI fuori mercato per queste ultime operazioni. Si determina in tal modo un circolo vizioso fra diminuzione di disponibilità, diminuzione di attività bancaria ordinaria, ulteriore diminuzione di disponibilità, ecc.

Una terza ragione di pressione sulla tesoreria della BCI è da riporre nell'aumento (dovuto ai motivi già illustrati) dei finanziamenti aventi carattere di credito mobiliare e nella diminuzione della percentuale degli avalli al totale dei finanziamenti stessi.

(4) SITUAZIONE di LIQUIDITA'

La rapida descrizione della fisionomia dell'attivo e del passivo della BCI rende ragione della condizione di illiquidità in cui l'istituto si trova attualmente. Tale situazione ha il suo segno più evidente nella cifra del risconto (risconto ed anticipazioni). L'andamento di questa voce nel corso del 1932 risulta dalla tabella seguente (in milioni di lire):

AL QUANTO DI LIRE E DIVISE DEL TOTALE

	Lire	Divise	Totale
31.1.32	1 611	576	2 187
30.6.32	2 775	408	3 183
30.9.32	3 062	175	3 237
31.10.32	3 292	59	3 351

variazione fra il

1.1. ed il 31.10. + 1 681 - 517 + 1 164

L'aumento nel debito in lire è la risultante:

dell'uscita di lire dai depositi e conti correnti 797

del maggiore esborso per finanziamenti:

in sostituzione di altri finanziatori e

per estinzione di conti tratte: 438

per altre causali: 312 750

dell'acquisto e pagamento di cambi 270

contro cui stanno:

il suddetto aumento nel debito in lire 1 681

maggiori riporti passivi 150

lo sbilancio temporaneo del conto Gas e Coke (31.10) 53

dei fondi provenienti dal collocamento obbligazioni

Società Meridionale di Elettricità (31.10.1932) 20

(5) SITUAZIONE PATRIMONIALE

Molteplici elementi negativi gravano sulla situazione patrimoniale.

La revisione delle attività, fatta al 30 giugno 1932 in sede di bilancio semestrale, portò all'accertamento di una minusvalenza extra-contabile di 140.3. Questa minusvalenza, calcolata in base ad una analoga revisione al 31 ottobre, si era ridotta a 110.7.

Secondo una valutazione al 31 ottobre 1932, predisposta dall'amministrazione della Sofindit, i titoli industriali nel portafoglio di questa valevano (in milioni di lire):

al corso di borsa del 31 ottobre per i titoli quotati	895
a prezzo di stima per i titoli non quotati	<u>515</u>
in tutto	<u>1 410</u>
Rispetto al prezzo di passaggio a Sofindit di	4 034
la valutazione al 31 ottobre 1932	<u>1 410</u>
rappresenta una minusvalenza di	<u>2 624</u>
Tale minusvalenza di	2 624
è assorbita dal capitale Sofindit per	300
dal credito postergato dell'Istituto di Liquidazioni per	<u>1 000</u> <u>1 300</u>
con una differenza di	<u>1 324</u>

Tutto ciò a prescindere dalle azioni Comofin, acquistate per 340 milioni dalla Sofindit, e dal rischio derivante a Sofindit dal giro apposto su 800 milioni di effetti Comofin, scontati presso la Banca d'Italia.

Nel promemoria del 21 agosto scorso era segnalato che l'accertamento della minusvalenza extra-contabile prescindeva da ogni riserva sui crediti finanziari. Come si è accennato qui sopra, l'ulteriore esame delle aziende ha chiarito la necessità di trasformazioni di crediti in capitale per una cifra già accertata dell'ordine di circa mezzo miliardo e la previsione di ulteriori analoghe importanti trasformazioni. Il reddito globale sul primo gruppo di "nuove" azioni si calcola intorno al 3%. Anche a prescindere da ciò, è da considerare la necessità di accantonamenti su alcune posizioni creditizie.

L'andamento delle partecipazioni bancarie della BCI all'estero risente della crisi generale, talchè è da presumere che molto scarsi siano per quest'anno i benefici. Non è ancora dato prevedere

se ed in quale misura questa circostanza possa imporre qualche revisione di valutazioni, oltre a quelle di cui si è già tenuto conto nell'accertamento della minusvalenza extra-contabile al 31 ottobre.

(6) ANDAMENTO ECONOMICO

Come è esposto nel promemoria sulla situazione della BCI al 31 ottobre 1932, la perdita di esercizio, che ammontava a 55.5 al 30 giugno, si calcola in 69.4 al 31 ottobre. Proseguendo con tale ritmo e salvo sempre le revisioni di fine d'anno e gli accantonamenti sui grossi crediti finanziari di cui si è fatto cenno più sopra, l'esercizio 1932 dovrebbe chiudere con una perdita dell'ordine di almeno 80 milioni.

Tale andamento è conseguenza diretta della situazione di illiquidità e della situazione patrimoniale.

La situazione di illiquidità ha determinato un debito per risconto di oltre tre miliardi, con un costo nel primo semestre 1932 del 6.47 % per le lire e del 5.11 % per le divise, costo che, per le lire, si è ridotto nel terzo trimestre sulla base del tasso ufficiale del 5 %. Per contro, i fattori negativi che hanno determinato la presente situazione patrimoniale della BCI, hanno determinato anche il reddito bassissimo della Sofindit. Tale reddito, calcolato dall'amministrazione della società nella misura dell'1.25 % per il 1932, si contrarrà certamente ancora nel 1933, con un massimo prevedibile di 0.75 %.

La trasformazione in azioni di crediti finanziari determina per la BCI (supponendo un reddito globale delle "nuove" azioni del 3 %) un minore introito di interessi dell'ordine di circa il 5 %.

Salvo modificazioni profonde della situazione attuale, fra gli altri fattori che influenzeranno il conto interessi nel 1933 in

confronto al 1932 ci sarà da una parte la riduzione dei tassi passivi per opera del cartello, contro cui staranno un minor ricavo sugli investimenti brevi e su parte dei crediti ed il fatto che l'esposizione massima per risconto nel 1932 potrà essere il punto di partenza per il 1933.

(7) RIFLESSI della SITUAZIONE BCI su ALTRI ENTI

Come già illustrato dettagliatamente nei precedenti promemoria, la situazione BCI si ripercuote direttamente:

(a) Sul Comofin,

il cui portafoglio è costituito da n. 1 295 000 azioni BCI al prezzo di £ 1 226 per azione ed il cui conto economico non può contrapporre ad un carico di spese, tasse ed interessi passivi - sulla base del 5 % - di circa 52 milioni, se non i dividendi sulle azioni BCI.

Sofindit possiede n. 567 128 azioni Comofin per l'importo di 340 milioni, ed ha apposto il suo giro su 800 milioni di effetti Comofin scontati presso la Banca d'Italia. Delle rimanenti azioni Comofin, 620 000 per l'importo di 341 milioni sono possedute da un sindacato che è costituito prevalentemente da società industriali del gruppo BCI - Sofindit, finanziate per circa 297 milioni da BCI, attraverso la Società Commerciale d'Oriente.

(b) Sulla Banca d'Italia,

che aveva riscontato alla BCI, al 31 ottobre, 2 554 milioni di portafoglio finanziario ed alla Sofindit 800 milioni di effetti Comofin, girati da Sofindit e assistiti da un deposito di n. 1 000 000 azioni BCI.

(8) CONCLUSIONE

Che la crescita dell'industria italiana abbia progredito con ritmo più rapido che non l'accumulazione del risparmio disposto a investirsi permanentemente dopo soddisfatte le necessità della finanza pubblica è un fatto più volte rilevato e discusso.

Che la crisi degli ultimi anni abbia acuito la sproporzione sino a forzare la BCI - l'istituto maggiormente interessato nell'industria - a immobilizzare due terzi del suo attivo in finanziamenti mobiliari è parimenti noto.

Che una sistemazione duratura e la liberazione dei mezzi delle banche per il normale finanziamento dei traffici debba cercarsi in un graduale ristabilimento dell'equilibrio attraverso il collocamento nel pubblico di azioni e obbligazioni è insieme il giudizio degli esperti e la sensazione del mercato; perciò fu accolta con così grande favore e speranza la creazione dell'IMI.

Per chi guardi contro questo sfondo le cifre ed i fatti che sono sopra riassunti, emerge da queste note un problema capitale: assicurare all'economia nazionale, sino a quando l'equilibrio non sia ristabilito fra risparmio e investimenti permanenti, il finanziamento delle attività della BCI attraverso le disponibilità della BCI medesima.

I mezzi affidati da terzi alla BCI assommano ancora ad 8 1/2 miliardi. Perchè cessi l'efflusso che in 17 mesi ha sottratto alla BCI quasi 2 miliardi, il 26 % dei suoi depositi e conti correnti

in lire, occorre: ristabilire sul mercato un regime normale di tassi;  
ristabilire in modo evidente e tangibile la situazione patrimoniale  
della BCI e ridonarle una giusta misura di liquidità.

Milano, 15 novembre 1932-XI.