

FASCICOLO I^o

- Premessa

- Parte I-a : L'Italia

PREMESSA

Ragioni e metodo di queste note

CAPITOLO 1°

Le ragioni

"Presca di consegna" della nuova direzione

A partire dall'assemblea ordinaria del 25 marzo scorso la gestione della Comit è affidata ad una direzione centrale in molta parte rinnovata e guidata da nuovi amministratori delegati.

Questi mutamenti avrebbero richiesto anche in tempi ordinari un esame particolarmente accurato del bilancio interno, che valesse come "presa di consegna" da parte dei nuovi responsabili.

Nelle condizioni presenti tale esigenza concorre con la necessità di chiamare nuovamente l'attenzione delle autorità finanziarie sui problemi non risolti ed in genere sulla situazione della Comit.

Le relazioni precedenti

I problemi principali della Comit sono già stati esposti a Roma a più riprese a partire dall'autunno 1931, sotto la pressione di avvenimenti che imponevano misure immediate, soprattutto in aiuto della tesoreria minacciata. Questa volta, lavorando con maggior agio per alcuni mesi, si sono potute disegnare e colorire anche quelle parti del quadro che erano rimaste finora soltanto accennate.

In altre parole: oltre ad analizzare più a fondo la situazione patrimoniale e a precisare meglio la natura dei problemi straordinari (alla cui soluzione la Comit non può che collaborare, senza speranza di poterli sciogliere da sola), si è cercato di comprendere la

struttura e quegli ulteriori problemi della Comit "normale" o "risanata", alla cui soluzione la banca deve e può invece lavorare sin d'ora da sola.

Pur senza credere di aver fatto cosa completa e definitiva in tutte le sue parti, si spera di avere così identificato e misurato in modo sufficientemente preciso tutti i fattori determinanti della situazione

CAPITOLO 2°

Il metodo

Lo scheletro di queste note risulta chiaramente dal sommario che vi abbiamo premesso. Il metodo espositivo adottato è il seguente.

La materia è stata divisa in tre parti: l'Italia, l'Estero, il risanamento della Comit.

Prima parte:
l'Italia

Nella prima parte, dopo aver esposto il bilancio semestrale interno della Comit al 30 giugno 1933 ed aver definito brevemente il significato tecnico di ciascuna sua voce, abbiamo discussi i singoli maggiori problemi dell'attivo e del passivo, concludendo con la valutazione della situazione patrimoniale. Analogamente abbiamo discusso il conto perdite e profitti, redatto secondo uno schema che ne rende immediatamente evidenti le connessioni con la situazione patrimoniale. Di ognuno dei problemi discussi si sono indicate le dimensioni totali e le partite principali che entrano a comporlo, (≠) che naturalmente comprende anche i dati delle filiali estere di Londra e New York

rinviano per i particolari agli appositi allegati contabili giustificativi.

Seconda parte:
l'Estero

Nella seconda parte abbiamo esposta la situazione complessiva di ciascuna delle filiali estere e delle banche affiliate ed associate, in base ai loro conti redatti sullo schema medesimo dei conti della Comit al 30 giugno 1933, e abbiamo cercato, attraverso alcune cifre riassuntive ed alla ricapitolazione del compito e dei problemi di ciascuna unità, di dare un quadro d'insieme di tutto il sistema. Anche qui per ciascuna unità si è predisposto un particolareggiato allegato illustrativo.

Terza parte:
il risanamento
della Comit

Nella terza parte abbiamo cercato innanzi tutto, tirando le fila delle prime due, di disegnare sinteticamente la fisionomia presente della Comit e di sommare i problemi nella cui soluzione consiste il risanamento di Comit.

Comit risanata presenta ancora un problema organizzativo di importanza capitale, del quale abbiamo illustrato la possibile soluzione.

Ed infine abbiamo esposto i provvedimenti che riteniamo immediatamente necessari per permettere l'attuazione di quel programma organizzativo, e quelli che potrebbero invece essere affrontati in una fase ulteriore.

Conti

Giudizi e valutazioni sono opera personale degli amministratori delegati della Comit, firmatari di queste note, salvo per quanto riguarda le sofferenze minori delle filiali italiane e le dipendenze dell'estero,

dove, data la relativa ristrettezza del tempo in paragone con la vastità della materia, essi hanno fatti propri, dopo attento esame, i risultati degli studi condotti dai loro collaboratori competenti secondo le loro istruzioni e direttive. Per tutto quanto riguarda la valutazione di posizioni del gruppo Sofindit essi si sono valse (come sarà del resto espressamente ricordato a suo luogo) del giudizio e dell'amichevole collaborazione della direzione di Sofindit.

PARTE I-a

L'Italia

Sezione I-a

Il bilancio interno
al 30 giugno 1933

CAPITOLO 1°

Il bilancio interno al 30 giugno 1933

La situazione dei conti della Comit chiusa al 30 giugno scorso e qui appresso trascritta, ha carattere di bilancio semestrale, essendosi determinata in via presuntiva quella parte delle competenze attive e passive la cui liquidazione effettiva ha luogo solo in sede di bilancio annuale, ed essendosi proceduto ad una revisione generale delle attività.

Modificazioni
agli schemi
consueti:

Questo bilancio interno ha per iscopo di mettere in evidenza quanto meglio possibile gli effettivi elementi economici costitutivi della situazione. Ciò ha richiesto alcune modificazioni agli schemi consueti.

assorbimento
dei bilanci
di tre scato-
le finanzia-
rie,

In primo luogo il bilancio comprende anche le attività e le passività di tre scatole finanziarie interamente possedute e finanziate dalla Comit. La Società Internazionale di Credito Mobiliare ed Immobiliare (SICMI), una holding svizzera con sede a Lugano, che controlla una quota degli interessi esteri della Comit. La Società Commerciale d'Oriente (COMOR), una società italiana con sede a Milano, che amministrava a suo tempo gli interessi Comit in Turchia e nel Levante: oggi è divenuta la portatrice della posizione Comofin nel bilancio Comit, in quanto, oltre a dirigere il sindacato azioni Comofin e a finanziare quei partecipanti che lo hanno richiesto, partecipa al sindacato stesso e pos-

siede un certo stock di azioni Comofin extra-sindacato. Infine la S.A. Amministrazioni Commerciali e Industriali (ACOMIN), una piccola holding interna creata recentemente per meglio disciplinare l'amministrazione di un certo tipo di partite contenziose e talune partecipazioni industriali "involontarie" (sistemazioni di crediti in sofferenza e affari ex Banca Donn). Come si è detto, le attività e passività di queste tre società sono trasferite nel bilancio Comit qui appresso riportato.

classificazione delle disponibilità e degli impieghi secondo la loro natura economica.

In secondo luogo, anziché la ripartizione usuale delle voci dell'attivo e del passivo, fondata sulla forma di utilizzo dei crediti (in conto corrente, per pagherò, per tratte, per avalli, ecc.) e di raccolta delle disponibilità (libretti di deposito, conti correnti, ecc.), si è adottata una classificazione fondata sulla natura economica delle disponibilità (debiti e impegni di tesoreria, depositi e conti correnti, ecc.) e degli impieghi (investimenti brevi, crediti ordinari, finanziamenti, ecc.), nel modo che si esporrà più sotto.

In conseguenza il bilancio interno al 30 giugno 1933 non è paragonabile se non in qualche voce con le situazioni interne esposte in altre occasioni.

ATTIVO

1) CASSA E TITOLI DI STATO			
a) contanti, fondi disponibili e valute	283		
b) effetti e cedole in scadenza	133		
c) titoli dello Stato Italiano e di esse gar. I.I.T.S. idem a tutto al valore nominale 23		1.136	
d) conti "nostri" all'estero	87		
			1.601
2) INVESTIMENTI BREVI			
a) portafoglio commerciale :			
Italia		296	
Estero	portafoglio	85	
	nostre accettazioni	2	
b) rapporti attivi		67	
			420
3) CREDITI ORDINARI			
4) FINANZIAMENTI			
a) aiutate dal gruppo Sofindit	3.185		
b) altre aiutate	277		
			3.462
5) CREDITI IN SOFFERENZA			
meno : accantonamenti	722		
	460		262
6) VALORI DI PROPRIETA'			
a) titoli di Stati esteri	67		
b) obbligazioni industriali	325		392
c) azioni bancarie	47		
d) azioni industriali	86		133
			525
7) FONDI AFFILIAZIONI BANCARIE			
a) conto capitali	424		
b) conto crediti	99		523
8) SOFINDIT			
a) conto Vecchie capitali	300		
b) conto crediti	3.655		3.955
9) SOGGERE			
a) posizioni azionari	186		
b) conto credito	124		
c) conto rimborsato	192		472
10) ENDOBILI			
a) beni stabili	202		
b) impianti in corso	1		203
11) CONTI VARI E TRANSITORI			
a) diversi clientela	35		
b) diversi	101		136
12) BALZO PASSIVO - Sopravvenienze passive (al netto delle Sopravvenienze Attive)			
Balzo passivo dei conti d'esercizio	876		
	78		294
			11.676

PASSIVO

1) FONDI PATRIMONIALI			
a) capitale			700
b) riserve			280
c) avanzo utili esercizi precedenti			37
			1.017
2) DEBITI E IMPOSTE DI TESORERIA			
a) anticipazioni e rimborsi presso l'Istituto d'Emulsione :			
anticipazioni	250		
rimborso commerciale	12		
rimborso finanziario	2.662		2.724
b) creditori per avalli :			
conto Sofindit	250		
altri	299		549
			104
c) rapporti passivi			22
d) rimborsi			27
			3.008
3) DEPOSITI E CONTI CORRENTI			
a) clientela :			
L. I. T. S.			
Banche (liberi ..	292		
Banchieri (vincolati ..	54		346
Italia			
Società (liberi ..	2.461		
Privati (vincolati ..	2.213		4.674
Estero			
(liberi ..	155		
(vincolati ..	296		451
D. I. V. I. S. E.			
Banche (liberi ..	9		3.763
Banchieri (vincolati ..	107		116
Italia			
Società (liberi ..	140		
Privati (vincolati ..	120		270
Estero			
(liberi ..	187		
(vincolati ..	237		424
			510
b) fondi di nostre Affiliazioni bancarie	Libro 141		510
	Conto 169		21
c) fondi a disposizione			93
d) titoli a tutto			5.997
4) ACCANTAMENTI E CREDITI CONFERMATI			
a) nostre accettazioni		131	
b) accettazioni dei nostri Corrispondenti		20	151
c) crediti confermati			24
			175
5) ASSESTI IN CIRCOLAZIONE			
6) CREDITI PER FIDUCIARIE			
7) CONTI VARI E TRANSITORI			
a) accantonamenti e competenze di esercizio			113
b) diversi clientela			94
c) diversi			25
			232
			12.676

Le cifre sono indicate per milioni di lire

CAPITOLO 2°

Definizione del significato tecnico delle voci di
bilancio

Mentre il significato economico e strutturale sarà illustrato a suo luogo, definiamo qui brevemente il significato tecnico di ciascuna voce e sotto voce, segnando con la sigla: n.n. - quelle che si definiscono di per sè e non abbisognano di particolare chiarimento tecnico.

Attivo

1) Cassa e titoli di Stato: 1 601

a) Contanti, fondi disponibili e valute: 283

I "fondi disponibili" comprendono per circa 150 milioni fondi "on call" o depositati presso banche locali dalle filiali di Comit a Londra e a Nuova York.

b) Effetti e cedole in scadenza: 123 - n.n.

c) Titoli dello Stato italiano o da esso garantiti:
in proprietà: 1 115

Il dettaglio e la valutazione di questi titoli al 30 giugno u.s. risulta dall'Allegato n. 1.

a mutuo (al valor nominale): 23

E' la parte dei titoli presi a mutuo dalla clientela (Passivo 3, d) disponibile in cassa, mentre il resto è utilizzato in operazioni con la clientela.

d) Conti "nostri" all'estero: 57

Sono fondi presso corrispondenti esteri.

2) Investimenti brevi: 420

Si sono riunite in questa voce le operazioni "self-liquidating" e a breve scadenza, e cioè:

a) Portafoglio commerciale

Italia: 296

Si compone di effetti commerciali ad almeno due firme, salvo un piccolo quantitativo (circa 20 milioni) di tratte non accettate ad una sola firma e con scadenza entro 30 giorni. Comprende anche gli effetti commerciali riscontati (Passivo, 2 a), d)) per l'importo di 34 milioni.

Esteri: 67

Comprende per 2 milioni di lire nostre accettazioni, che la nostra filiale di Nuova York ha dovuto riacquistare dal mercato.

b) Riporti attivi: 57

Comprende soltanto i riporti attivi con contropartite di borsa od altre, che possono venire effettivamente liquidati di mese in mese, mentre quei riporti che hanno carattere di crediti di più lunga durata contro garanzia di titoli, e che ammontano complessivamente a 48 milioni, sono stati inclusi nella voce "Finanziamenti".

3) Crediti ordinari: 853

Comprende tutti i crediti di normale liquidità, concessi ad aziende commerciali ed industriali come legittima integrazione bancaria del loro capitale circolante.

Sotto il riguardo della forma di utilizzo, comprendono:

sconto di portafoglio di smobilizzo	284 milioni
conti correnti	332
riporti	2
accettazioni e crediti confermati	102
avalli	6
fidejussioni	110
titoli a mutuo	<u>17</u>
	<u>853 milioni</u>

4) Finanziamenti: 3 442

Si sono riunite in questa voce tutte le posizioni nelle quali il credito da noi accordato è nel suo complesso in funzione di capitale proprio o di debito consolidato dell'azienda. Si dice: "nel suo complesso" perchè, in certi casi, quando le aziende debtrici fossero finanziariamente risanate, una parte dei nostri crediti attuali potrebbe rimanere in vigore con carattere di credito ordinario. Ma intanto, in attesa del risanamento, è giuocoforza considerare immobilizzata tutta la posizione.

Queste posizioni sono state divise in due gruppi:

a) Aziende del gruppo Sofindit: 3 165

Comprende tutti i crediti utilizzati da aziende in cui Sofindit ha il controllo o una partecipazione non trascurabile, salvo quelli che hanno evidente carattere di crediti ordinari.

b) Altre aziende: 277

Si tratta in parte di posizioni che hanno avuto sino dall'origine carattere finanziario, in parte di cre-

diti concessi come crediti ordinari e successivamente immobilizzatisi.

5) Crediti in sofferenza: 262 (722, meno 460 di accantonamenti)

Comprende tutte le posizioni in sofferenza, al lordo degli accantonamenti, che sono indicati e portati in deduzione (aggiornati al 30.6.33). Queste posizioni si suddividono in due gruppi:

Aziende del gruppo Sofindit (174, meno accantonamenti per 132)

Altre aziende (548, meno accantonamenti per 328)

Il primo gruppo non comprende talune grosse posizioni di aziende del gruppo Sofindit (incluse nei "Finanziamenti"), nelle quali sono latenti delle minusvalenze di carattere particolare (minusvalenze di sistemazione), di cui si discorrerà diffusamente a suo luogo (Sezione II-a, capitolo 2°).

Sotto il riguardo della forma di utilizzo i finanziamenti e i crediti in sofferenza comprendono: (in milioni di lire)

	<u>finanziamenti</u>		<u>crediti</u>
	aziende del gruppo Sofindit	altre aziende	<u>in sof-</u> <u>ferenza</u>
Sconto di portafoglio di smobilizzo	2 620	137	189
Conti correnti	168	73	440
Riporti con carattere di finanziamento	34	12	1
Accettazioni e crediti confermati	15	6	7
Avalli	199	28	66
Fideiussioni	92	18	14 (1)
Titoli a mutuo	<u>37</u>	<u>3</u>	<u>5 (1)</u>
torna:	<u>3 165</u>	<u>277</u>	<u>722</u>

(1) Oltre a 3 milioni di fideiussioni e 9 milioni di titoli a mutuo in altre voci diverse.

6) Valori di proprietà: 525a) Titoli di Stati esteri: 67 - n.n.b) Obbligazioni industriali: 325

Comprende per 222 milioni obbligazioni di aziende a cui sono concessi crediti compresi nei "Finanziamenti".

c) Azioni bancarie diverse: 47

Comprende le azioni bancarie di proprietà della Comit, salvo le partecipazioni di maggioranza o di controllo nelle banche del gruppo Comit.

d) Azioni industriali: 86

La partita è stata depurata, per chiarezza, di 3 milioni per azioni Elettrica Coloniale e di 197 milioni per azioni preferenziali Terni, provenienti da sistemazioni finanziarie e successivamente passate a Sofindit, a cui debito figurano in questo bilancio.

7) Nostre affiliazioni bancarie: 523a) Conto capitali: 424

Comprende le partecipazioni di maggioranza o di controllo nelle banche del gruppo Comit.

b) Conto crediti: 99

Comprende i saldi debitori delle banche medesime.

8) Sofindit: 3.955a) Conto vecchio capitale: 300

E' la perdita insita nel bilancio Comit in seguito al riscatto alla pari (300 milioni) dai componenti l'apposito sindacato, e la rivendita per £ 120 000.- all'IRI delle azioni costituenti il vecchio capitale Sofindit.

b) Conto crediti: 3 655

Sono i crediti della Comit verso Sofindit per le azioni vendute in base alle Convenzioni 31 ottobre 1931, 2 gennaio 1932, 19 novembre 1932 e 31 agosto 1933 (azioni Terni), dedotti i piccoli rimborsi effettuati da Sofindit in seguito a realizzazioni.

9) Comofin: 472a) Posizione azioni: 156

Sono le azioni Comofin possedute dalla Comit sia attraverso Comor (in sindacato e fuori) sia attraverso alcune delle banche affiliate.

b) Conto credito: 124

Sono anticipi effettuati dalla Comit a Comofin per suoi fabbisogni di cassa.

c) Conto sindacato: 192

Sono i finanziamenti accordati dalla Comit, attraverso Comor, a quei partecipanti al sindacato azioni Comofin che lo hanno richiesto.

10) Inmobili: 203a) Beni stabili: 202 - n.n.b) Impianti in corso: 1 - n.n.11) Conti vari e transitori: 126a) Diversi clientela: 25 - n.n.b) Diversi: 101

Conti: scritture viaggianti tra filiali, effetti al contenzioso, ratei ecc.

12) Saldo passivo:

Sofferenze (al netto delle sopravvenienze attive)	276
Saldo passivo dei conti di esercizio	<u>18</u>
	<u>294</u>

Non contiene nessuna delle altre perdite non ancora contabilizzate, illustrate in sede di valutazione.

Passivo1) Fondi patrimoniali:a) Capitale: 700

Si compone di 1 400 000 azioni da £ 500.- nominali ciascuna, intieramente liberate.

b) Riserve: 580 - n.n.c) Avanzo utili esercizi precedenti: 27 - n.n.2) Debiti e impegni di tesoreria: 3 508

Questa voce comprende tutte le partite debitorie o di impegno originate da richieste dirette o indirette di credito rivolte dalla Comit all'istituto centrale o ad altre banche per sue necessità di tesoreria, a differenza dai depositi, conti correnti creditori, ecc., che consistono di fondi affidati dal mercato alla banca. In altre parole, debiti patologici in contrapposto a debiti fisiologici. Ciò spiega perchè non vi siano comprese le accettazioni commerciali che, non ostante la loro somiglianza formale con gli avalli, sono operazioni bancarie normali.

a) Anticipazioni e risconti presso l'istituto di emissione: 2 724

Alcuni aspetti tecnici di questa sotto-voce (il cui significato generale è ovvio) saranno, per opportunità espositiva, discussi in sede di esame del suo significato funzionale.

b) Creditori per avalli: 549Conto Sofindit: 250

Comprende gli avalli su pagherò della Sofindit scontati presso il Consorzio Sovvenzioni a smobilizzo di azioni pervenute a Sofindit da Comit in seguito a sistemazioni finanziarie ed in virtù della Convenzione 19 novembre 1932.

Altri: 299

Sono avalli apposti da Comit su effetti di aziende debitorici del gruppo "Finanziamenti" per renderli riscontabili presso casse di risparmio, istituti di diritto pubblico, ecc.

c) Riporti passivi: 186

Sono riporti passivi con banche ed enti diversi, contro titoli di Stato, obbligazioni e azioni diverse.

d) Risconti: 22

Sono risconti di portafoglio commerciale presso il Banco di Napoli ed il Banco di Sicilia.

e) Scoperto di conti "nostri" all'estero: 27

Sono scoperti temporanei presso corrispondenti esteri a fronte di operazioni di cambio.

3) Depositi e conti correnti: 6 997a) Clientela:

lire	5 763
divise	<u>810</u>
totale	<u>6 573</u>

Comprende i fondi in lire ed in divise affidati dalla clientela alla Comit in deposito o in conto corrente.

b) Fondi di nostre affiliazioni bancarie

lire	<u>141</u>
divise	<u>169</u>
totale	<u>310</u>

Sono fondi affidati alla Comit da sue affiliazioni bancarie

dell'Italia per	<u>54</u>
" Estero "	<u>256</u>
	<u>310</u>

c) Fondi a disposizione: 21

Sono nella maggior parte somme accreditate da corrispondenti a favore di terzi che non ne hanno ancora disposto.

d) Titoli a mutuo: 93

Sono titoli (per lo più di Stato) presi a mutuo dalla clientela, alla quale viene riconosciuta, oltre la cedola, una modesta provvigione - e che, come si è visto all'attivo, vengono in parte tenuti in cassa come riserva, in parte utilizzati in operazioni diverse (riporti, costituzione di cauzioni, ecc.).

4) Accettazioni e crediti confermati: 175a) Nostre accettazioni: 131

Sono firme di accettazione apposte per conto di clienti su tratte commerciali (emesse a fronte di movimenti di merce) al fine di renderle negoziabili nei diversi mercati,

dalla nostra filiale di Londra	per	106 milioni
" " " " Nuova York	"	21 "
da filiali italiane diverse	"	<u>4</u> "

torna 131

b) Accettazioni di nostri corrispondenti: 30

Sono firme della stessa natura, apposte per conto di nostri clienti e sotto nostra responsabilità, da banche corrispondenti dell'estero.

c) Crediti confermati: 14

Sono crediti irrevocabili, aperti presso nostre filiali o presso nostri corrispondenti per conto di clienti, a fronte di consegna di documenti di spedizione di merci.

Queste partite rappresentano bensì degli impegni di tesoreria a scadenza breve e fissa, ma di carattere affatto normale, e perciò, come si è spiegato più sopra, non sono state incluse fra i debiti ed impegni di tesoreria.

5) Assegni in circolazione: 150

Comprende assegni circolari per	106
" ordinari "	<u>44</u>
torna	<u>150</u>

6) Creditori per fidejussioni: 237

Comprende le fidejussioni date nel corso ordinario degli affari (a fronte di contratti e di forniture, per sbarchi di merce senza polizza di carico, ecc.), che trovano riscontro all'attivo nei "Crediti ordinari", nei "Finanziamenti" o nelle "Sofferenze", a seconda della natura della contropartita.

7) Conti vari e transitori: 292

a) Accantonamenti e competenze di esercizio: 115

Comprende i ratei passivi calcolati per poter chiudere i conti al 30 giugno.

b) Diversi clientela: 94 - n.n.

c) Diversi: 83

Comc: scritture viaggianti, dividendi arretrati, ecc.

Sezione II-a

I problemi dell'attivo

CAPITOLO 1°

Il lavoro ordinario

Definizione

Per lavoro ordinario di banca intendiamo gli sconti ed i crediti a breve scadenza o comunque di normale liquidità (self-liquidating), concessi ad aziende commerciali ed industriali come legittima integrazione bancaria del loro capitale circolante, ed il finanziamento su base coperta di operazioni in titoli a breve scadenza. Le posizioni di questa natura sono rappresentate nel nostro bilancio nelle voci:

2)	<u>Investimenti brevi</u>			
	Portafoglio commerciale Italia	296		
	" " Estero	67		
	Riporti attivi	<u>57</u>		420
3)	<u>Crediti ordinari</u>			<u>853</u>
				Totale <u>1 273</u>

I crediti ordinari: loro natura caratteristica

L'Allegato n. 2 contiene l'elenco dettagliato di n. 111 crediti ordinari da 1 milione di lire in su.

Tali posizioni ammontano complessivamente a 338 milioni, a cui stanno di fronte 67 milioni di garanzie e 59 milioni di saldi creditori di conto dei debitori medesimi.

I rimanenti 515 milioni si ripartiscono fra oltre 12 000 nominativi, parecchi dei quali hanno contemporaneamente saldi in conto a loro credito (così l'uno sarà debitore in conto tratte e creditore in conto corrente, l'altro avrà scontato portafoglio od ottenuta una cauzione e sarà creditore in conto ecc.).

Queste cifre confermano quello che insegna l'esperienza circa la natura di questo lavoro, che è di fornire in parte alla banca i mezzi stessi con cui espanderlo, oltre a portarle ogni sorta di altre operazioni (cambi, incassi, titoli, merci, ecc.).

Scarsezza del lavoro ordinario di Comit

Si è osservato più sopra che - una volta sistemati i grossi debitori - parte dei finanziamenti ad essi accordati potrebbe in certi casi rimanere in vigore con carattere di credito ordinario, sebbene intanto, in attesa di quella sistemazione, si debba considerare immobilizzata tutta la posizione.

Ma pur tenendo nel debito conto questa possibilità, è giuoco forza rilevare, nonostante il numero importante dei clienti, la scarsità del lavoro bancario ordinario di Comit, che raggiunge appena il 10 % del totale di bilancio. Tale scarsità risalta soprattutto evidente per chi esamini ad uno ad uno i bilanci delle filiali (Allegato n. 3), solo una frazione delle disponibilità di queste essendo collocate in investimenti brevi e crediti ordinari sulla piazza, e la massima parte in conto corrente vincolato presso la direzione centrale.

Pressione degli investimenti finanziari e delle difficoltà di tesoreria

In seguito alla pressione dei crescenti investimenti finanziari e, dall'estate 1931, all'esodo di oltre 2 miliardi di disponibilità, il tasso che la direzione centrale era disposta a pagare alle filiali per i fondi da esse raccolti era normalmente superiore al tasso di sconto del foglio commerciale e dei riporti, e non

troppo lontano da quello percepibile sui crediti ordinari (il tasso del vincolato è stato in media del 6.12 % nel 1° semestre 1933). E, naturalmente, il vincolato non presenta per le filiali alcun rischio. Sino all'inverno scorso al vincolato si sostituivano in parte, presso le filiali maggiori, grosse "tranches" di crediti finanziari, che rappresentavano un investimento altrettanto sicuro (responsabilità e rischio essendo a carico della direzione centrale) e ancora più redditizio. Oggi i crediti finanziari sono nella massima parte accentrati presso la direzione centrale.

A questi motivi più antichi si aggiunga che fra il 1931 e il 1932 la Comit, con il conto perdite e profitti gravemente deficitario, non ha potuto seguire che con stento quella lenta ma regolare discesa dei tassi attivi sulle operazioni a breve scadenza che ha portato lo sconto commerciale intorno al 3 1/2 - 4 %, venendosi così a trovare molto spesso fuori mercato.

Nel corso degli ultimi mesi si è venuta delineando una situazione analoga anche per i crediti ordinari, e si sono moltiplicate le eccezioni ai tassi minimi convenuti come base fra le banche maggiori. Da più parti sono stati segnalati sconti di pagherò e crediti in conto corrente a tassi oscillanti fra il 5 3/4 e il 6 1/2 %.

Necessità e possibilità di arrestare la contrazione e poi sviluppare il lavoro ordinario

Il ritorno della Comit alle sue funzioni fisiologiche, "classiche", di banca di credito ordinario - che è la giustificazione economica dei sacrifici dello Stato a favore dell'istituto - implica una graduale, prudente espansione nel volume dei suoi crediti ordinari, sino a ristabilire l'equilibrio fra l'insieme di queste operazioni, gli altri investimenti di carattere meno liquido e la massa delle disponibilità di terzi.

Cercheremo più avanti di fissare in cifre indicative anche i termini numerici di questo problema.

Anticipando, diciamo che si tratta, oltre che di rivedere e vagliare a fondo la clientela attuale, di mettere le basi per poter poi raddoppiare in qualche anno, attraverso nuovi affari, la somma odierna del lavoro ordinario di circa un miliardo e un quarto. L'esperienza di molti anni, la conoscenza del nostro mercato e la stessa contrazione anormale di questo lavoro nel bilancio attuale di Comit ci dicono che non usciamo dai limiti del possibile nel formulare questa esigenza. Il principale compito positivo nell'opera di risanamento della Comit, ed il solo (insieme con la riorganizzazione amministrativa di cui parleremo più tardi) che la banca possa e debba affrontare da sè, a poco giovando gli aiuti esteriori in un'opera di volontà e di disciplina interiore, è perciò di riprendere in mano e vivificare il reparto degli affari correnti di banca, ricordando che in un istituto di credito ordinario, alla lunga, dipende dalla attività di quello anche il volume e

la stabilità dei depositi. Chi non è nel mercato per gli sconti ed i crediti di campagna finisce col non esserci neppure per i depositi. Lavoro che può parer grigio a chi non lo comprende, e che richiede paziente abnegazione, ma lavoro essenziale per valorizzare lo strumento di primo ordine costituito dalle nostre filiali, stabilite con 188 sportelli su 122 piazze, quasi sempre da molti anni (sulle maggiori almeno dal principio del secolo), largamente conosciute, ricche ancora di 7 miliardi di depositi provenienti da oltre 350 000 clienti.

Troppo scarsa però si è fatta negli ultimi anni l'attività e la responsabilità diretta delle filiali perchè il compito che si è indicato non richieda innanzitutto una intelligente ed assidua rianimazione e rieducazione dei loro quadri dirigenti.

A tale scopo è anzitutto necessario arrestare la contrazione del lavoro bancario ordinario, anche se ciò deve costare qualche sacrificio di interessi. Non si può intraprendere sul serio un'opera di tonificazione delle filiali se le direzioni hanno la sensazione che la banca non può seguire il mercato e debbono lasciar sfuggire affari per sole ragioni di tasso. Con questa concorre l'altra necessità, di far sentire al mercato che il radicale alleggerimento organizzativo, di cui parleremo più avanti, non è una prova di debolezza da parte della Comit, ma anzi di forza. E ciò non si ottiene che lavorando a condizioni di concorrenza.

CAPITOLO 2°

I finanziamenti

Definizione

Chiamiamo "finanziamenti" le posizioni nelle quali il credito da noi accordato è nel suo complesso in funzione di capitale proprio o di debito consolidato dell'azienda debitrice.

I finanziamenti sono divisi in due gruppi:

Il gruppo Sofindit

a) finanziamenti ad aziende del gruppo Sofindit

L'origine di questi finanziamenti è troppo nota ed è stata troppo spesso discussa, perchè occorra qui tornare in argomento.

Si tratta complessivamente di 3 165 milioni, suddivisi fra 48 posizioni (Allegato n. 4), di cui 16, superiori a 40 milioni, costituiscono l' 88 % del totale.

Le elenchiamo:

Gruppo SIP	713 milioni
Puricelli Strade e Cave	411
Gruppo "Italia"	321 (1)
Gruppo Unes	316
" Elettrica Sarda	210
Stabilimenti Tessili Italiani	207 (1)
Ilva	155
Foresta Romana	82
Silurificio Napoli	63
Gruppo Meridion. Elettricità	61
Cotonif. Poznanski Lodz	51
Pittaluga - Cines	50
Maccarese	50
Cartiere Burgo	44
Châtillon	41
Seso	<u>41</u>

2 816

- (1) Nel valutare queste posizioni bisogna tener conto anche di 136 milioni di obbligazioni "Italia" e di 28 milioni di obbligazioni Stabilimenti Tessili Italiani, le une e le altre senza mercato, che sono comprese nella voce "Valori di proprietà", b) obbligazioni industriali.

Necessità per le aziende di consolidare i debiti fluttuanti,

Nei bilanci delle aziende debentrici questi finanziamenti appaiono come debiti fluttuanti. Il risanamento finanziario delle aziende ha per condizione sine qua non il consolidamento di una quota molto importante di tali debiti fluttuanti.

mediante mutui obbligazionari,

Ove possibile, il consolidamento si effettuerà mediante trasformazione dei debiti fluttuanti in debiti a medio o a lungo termine. Ma in molti casi, per poter emettere (direttamente o a mezzo degli istituti parastatali specializzati) obbligazioni il cui servizio sia normalmente assicurato, occorre prima procedere ad una reintegrazione del capitale sociale. Data la condizione dei nostri mercati e la diffidenza del pubblico verso aziende che hanno dietro di sé anni di difficoltà e di perdite, il nuovo capitale occorrente non si può ottenere in un primo tempo che mediante trasformazione in azioni di parte dei debiti fluttuanti. In altri casi, o per le dimensioni o per la natura dell'azienda, non si può pensare ad emissioni di obbligazioni e bisogna soltanto trasformare parte dei crediti fluttuanti in capitale, per ristabilire una situazione di reddito tale che cessi il disfacimento dell'azienda e si renda possibile col tempo un graduale ammortamento dei debiti residui, in quanto eccedano la normale integrazione bancaria del capitale circolante.

e mediante nuove azioni.

Le sistemazioni Italgas e Terni sono esempi caratteristici di ricostruzione o reintegrazione di capitale mediante trasformazione di debiti fluttuanti, seguita

dal consolidamento delle rimanenti passività bancarie attraverso mutui a medio termine, smobilizzati con obbligazioni.

Un esempio:
la Fil:

Della necessità di ricostruire il capitale senza possibilità di emissioni obbligazionarie, citiamo come un minore esempio caratteristico la FIL (Fabbrica Isolatori, Livorno). Si tratta di un'azienda che, dopo il lavoro di riorganizzazione tecnica e commerciale compiuto negli ultimi 18 mesi, appare sostanzialmente vitale. Vitale: cioè capace di produrre e di vendere in misura e con margini sufficienti per remunerare modestamente una parte considerevole dei denari investitivi, rimanendo finanziariamente in equilibrio. Ma per questo occorre che la FIL, che ha perduto praticamente l'intero vecchio capitale, possa trasformare in nuovo capitale almeno 12 dei 14 milioni che deve alla Comit. E se si prende come metro una remunerazione al capitale di almeno il 5 % (assai modesta nell'industria, e che sconta quindi la possibilità di miglioramenti futuri), appare che la metà circa del nuovo capitale, sebbene corrisponda sulla carta ad attività prudentemente valutate, non si può, nelle condizioni date, considerare economicamente esistente. In altre parole, che la "nuova" FIL nasce con un capitale annacquato.

necessità di
decurtare il
credito Comit
per ottenere
l'integrità
economica del
nuovo capitale.

Affinchè le nuove azioni avessero una remunerazione del 5 - 6 %, occorrerebbe che, prima della trasformazione in capitale, il credito della Comit venisse decurtato di 6 milioni, ossia di oltre il 40 %.

Un altro esempio: gli Stabilimenti Tessili Italiani

In virtù della Convenzione aggiuntiva del 19 novembre 1932-XI (integrata dalla Convenzione 31 agosto 1933-XI), le nuove azioni Terni ed Italgas, assunte dalla Comit in pagamento di parte dei suoi crediti, sono state dalla Comit cedute alla Sofindit. La Convenzione del novembre 1932 prevedeva diverse operazioni della stessa natura. Ad alcune si è dato corso (per esempio Fisac, Elettrica Coloniale, Tirrenia). Altre invece sono rimaste in sospeso - fra queste l'operazione Stabilimenti Tessili Italiani.

La situazione degli Stabilimenti Tessili ha qualche analogia con quella della Fil, ma se ne differenzia, oltre che per la mole e complessità dei problemi, soprattutto per questo, che una gran parte del credito Comit verso gli Stabilimenti Tessili è da considerare scomparsa non in funzione del rendimento economico del resto, ma perchè corrisponde nel bilancio degli Stabilimenti Tessili a vere e proprie insussistenze patrimoniali, generate da perdite di esercizio o da deprezzamento di attività.

Sofindit rifiuta di assumere "nuove" azioni che contengano minusvalenze

Il ritardo nella esecuzione delle operazioni previste dalla Convenzione novembre 1932 non è occasionale, ma è dovuto alla intenzione, manifestata dalla amministrazione di Sofindit, di non assumere possibilmente nuovi pacchetti azionari (l'acquisto di azioni Terni dovrebbe quindi essere l'ultimo) e, comunque, di non assumere azioni che contengano minusvalenze del tipo Fil o del tipo Stabilimenti Tessili, la minusvalenza dovendo semmai gravare sul creditore Comit. Tanto più che

in simili casi le vecchie azioni possedute da Sofindit sono praticamente senza o quasi senza valore, e quindi Sofindit, sebbene mantenga il controllo delle aziende, non ha più ragione di partecipare ad operazioni finanziarie in cui non ha, o ha solo uno scarso interesse economico.

I problemi da risolvere

Ci son quindi due problemi da risolvere per poter proseguire sulla via di un graduale assestamento delle aziende.

Chi assumerà le nuove azioni?

Il primo: chi assumerà d'ora in poi le nuove azioni provenienti dalla trasformazione di crediti Comit, poichè ciò a questa è precluso sia dalla lettera della Convenzione novembre 1931, sia dallo spirito di tutta l'opera svolta finora in suo pro' dallo Stato, sia dalle necessità obiettive del suo risanamento?

Chi sopporterà le minusvalenze?

Il secondo: chi sopporterà, là dove sono insite nella posizione, le minusvalenze emergenti in sede di sistemazione?

Si è detto argutamente, discutendo di questi problemi, che "nessuno vuol fare i cattivi affari". Effettivamente il concetto di non creare dei nuovi capitali annacquati sino dall'origine o, comunque, di non far gravare questo annacquamento su enti amministrativi che non ne hanno responsabilità, appare molto comprensibile. D'altra parte si possono far gravare un momento le minusvalenze sulla Comit - a scopo, se si vuole, di precisazione storica - ma non si può lasciarle permanentemente a carico di un istituto che si deve risanare (e

che non ha davvero riserve da contrapporvi!), senza rendere questo risanamento praticamente impossibile. Risanamento vuol dire ristabilimento di un minimo di situazione normale, come presupposto per lo svolgimento di una attività almeno modestamente proficua, e ciò non è raggiungibile da una banca che si trascini dietro enormi minusvalenze, anche a prescindere dalle difficoltà e responsabilità inerenti alla formazione dei suoi bilanci.

Abbiamo tentato, valendoci anche del giudizio della direzione di Sofindit, di determinare approssimativamente l'ordine di dimensioni di questi problemi.

Tre gruppi di
minusvalenze

In primo luogo le minusvalenze che si possono presumere latenti nei nostri finanziamenti ancora da smobilizzare.

Queste minusvalenze abbiamo divise in tre gruppi:

- A minusvalenze dovute in complesso a vere e proprie perdite (insussistenze patrimoniali) nei bilanci delle aziende debtrici;
- B minusvalenze del tipo FIL, ossia decurtazioni necessarie sul credito della Comit, perchè il nuovo capitale di cui occorre dotare l'azienda possa rendere almeno il 5 %;
- C minusvalenze del tipo precedente, ma ove la decurtazione del credito Comit è dovuta prevalentemente al fatto che per ragioni diverse di opportunità (giuridica, ambientale o politica) si riterrà probabilmente opportuno lasciar sussistere in sede di sistema-

zione una quota del vecchio capitale maggiore di quanto sarebbe economicamente giustificato: in altre parole minusvalenze spettanti a rigore agli attuali azionisti, ma che si presume verranno caricate sul credito della Comit (Unes).

Avvertiamo che 9 posizioni, relative ad aziende per le quali ci sono già perdite accertate, oppure, non riscontrandosi possibilità di vita proficua, si è decisa la liquidazione, sono state portate fra le sofferenze, ove le ritroveremo in apposita sottovoce.

Le somme da
consolidare

In secondo luogo si è cercato di determinare le somme da consolidare (dopo dedotte, ove ve ne siano, le minusvalenze presunte) non per sistemare in modo definitivo le aziende, ma per metterle in grado di "tirare avanti" e di attendere senza ulteriori peggioramenti una sistemazione completa. Naturalmente ci sono casi in cui non è possibile fare questa distinzione. Si è cercato anche di determinare quanta parte del consolidamento dovrebbe avvenire mediante trasformazione dei debiti in nuovo capitale.

Naturalmente le cifre riportate si riferiscono solo ai crediti Comit. Tranne però che per le aziende (segnate con un asterisco accanto al nome) di cui Comit non è la sola o quasi la sola finanziatrice, i consolidamenti previsti corrispondono ai fabbisogni complessivi e misurano quindi in pari tempo le dimensioni del problema per Comit e per chi (ente o mercato) dovrà as-

sumersi lo smobilizzo di queste posizioni.

Non occorre neppur dire che cifre come quelle qui sotto esposte, soggette come sono alle oscillazioni della congiuntura ed al momento e modo delle sistemazioni da compiere, sebbene coscienziosamente ponderate, non possono pretendere che di indicare con larga approssimazione l'ordine di dimensioni dei problemi. La giustificazione di ciascuna si trova nell'Allegato n. 5.

	Crediti Comit al 30.6.33	Minusvalenze presunte			Somme da consolidare		
		A	B	C	con nuovo capitale	con mutui consolidati	insieme
Gruppo Sip	713	=	=	=	335	165	500
Puricelli Strade e Cave	411	=	=	=	100	100	200
Gruppo "Italia" (*)	321	?	?	?	?	?	? (1)
Gruppo Unes	316	=	=	90	90	135	225
Elettrica Sarda	100	=	=	=	100	=	100
Bonifiche Sarde	110	110	=	=	=	=	=
Stabilimenti Tessili Italiani	207	100	=	=	100	=	100
Foresta Romana	82	35	=	=	=	=	= (2)
Silurificio	63	25	=	=	20	=	20
Pittaluga - Cines	50	25	=	=	25	=	25
Maccarese (*)	50	35	=	=	=	=	= (3)
Châtillon	41	=	=	=	25	=	25
Seso (*)	41	=	=	=	=	30	30
Gruppo Finanziaria Florio	38	15	=	=	10	=	10
Area	25	15	=	=	5	=	5
Libera Triestina (*)	24	=	=	=	=	24	24
Fabbricone	22	=	=	=	15	=	15
Fil	14	=	6	=	6	=	6
Forestale Triestina	14	=	6	=	5	=	5
Underwood Italiana	10	3	=	=	=	=	= (4)
Italo Argentina Colonizzazione	<u>5</u>	<u>2</u>	<u>=</u>	<u>=</u>	<u>=</u>	<u>=</u>	<u>=</u>
	2 657	365	12	90	836	454	1 290

- (1) La posizione "Italia" è stata segnata con un ?, l'esito del nostro rischio dipendendo da deliberazioni dello Stato nei riguardi di questo affare, a noi ancora del tutto ignote.
- (2) Il credito verso la Foresta, rappresentato da "income bonds", è infruttifero.
- (3) Il credito verso Maccarese è un mutuo a scadenza indeterminata, a tasso di favore (tasso ufficiale). Col tempo sarà probabilmente necessario trasformare questo credito, così come quello verso la Foresta, in nuove azioni.
- (4) Sarà probabilmente necessario liquidare.

ordine di
dimensioni
di proble-
mi

L'assestamento di questa parte dell'attivo Comit, e nello stesso tempo delle aziende industriali interessate, richiede dunque (come la tabella sopra esposta mette in evidenza) un sacrificio patrimoniale:

per minusvalenze del gruppo A (vere e proprie perdite)	365 milioni
per minusvalenze del gruppo B (decurtazioni necessarie ad assicurare un reddito di almeno il 5 % al nuovo capitale)	12
per minusvalenze del gruppo C (decurtazioni come sub B, ma rese necessa- rie dalla conservazione di una quota econo- micamente ingiustificata del vecchio capi- tale)	<u>90</u>
in totale di	<u>467</u>

e un esborso:

per assunzione di nuove azioni	836 milioni
" concessione di mutui consolidati di	<u>454</u>
in totale di	1 290.

Queste cifre - ripetiamo - non contengono la posizione "Italia", il cui esito dipende essenzialmente da deliberazioni dello Stato a noi ancora ignote.

finanziamen-
ti residui ad
assestamento
compiuto

Il totale dei finanziamenti Comit ad aziende del gruppo Sofindit, al 30 giugno u.s., essendo di	3 165 milioni
se si deducono le minusvalenze	467
e le somme da consolidare	<u>1 290</u> <u>1 757</u>
restano	<u>1 408</u>

che rappresentano nella maggior parte (circa 1 235 milioni) finanziamenti di consolidamento meno urgente, per il resto (circa 170 - 175 milioni) crediti che riac-

quisterebbero carattere normale attraverso il risanamento delle aziende a cui sono concessi.

La concessione
di tassi di
favore

Dobbiamo ricordare infine che recentemente, nel discutere dell'una o dell'altra posizione, è stata ventilata l'idea di facilitarne la sistemazione estendendo il metodo già applicato per Maccarese e per le Bonifiche Sarde, di congelare - in tutto o in parte - il credito di Comit verso una data azienda ad un tasso di favore (nei due casi citati il tasso banca), eventualmente subordinando il pagamento degli interessi all'esistenza di un certo supero di esercizio. Occorre dire ben chiaro che questo sistema (che trasforma Comit in una specie di azionista senza voto e senza alee favorevoli) non è che un modo di lasciare, in tutto o in parte, a carico di Comit le minusvalenze. Trasparentemente nascoste nel conto patrimoniale, queste riappaiono ben visibili nel conto economico di Comit con una perdita che rappresenta il servizio delle minusvalenze stesse. Anche a questo sistema si applica quindi la domanda sopra formulata, di chi debba assumersi il sacrificio relativo, poichè Comit non è in grado di farlo.

Dovremo ora trattare dell'effetto dello smobilizzo dei finanziamenti sul conto perdite e profitti e sulla fisionomia generale di Comit. Ma di questo parleremo più tardi, quando avremo discorso degli altri fattori che entrano con questo a comporre il quadro generale.

Gli "altri"
finanziamenti

b) Finanziamenti ad altre aziende

Si tratta complessivamente di 277 milioni, suddivisi fra 38 posizioni (Allegato n. 6), di cui 7, superiori a 10 milioni, costituiscono il 60 % del totale.

Le elenchiamo:

Lloyd Sabaudò (in base agli affidamenti ricevuti con- fidiamo in un esito normale)	49 milioni
Finanziaria Immobiliare (Mazzotti) (già ricotta a 26 - rimborso probabi- le di 1/4 nel 1933, e del saldo nel 1935)	31
Marone (il rimborso dipende dalla possibilità di smobilizzare il loro pacchetto di azioni Cinzano: la società va abba- stanza bene)	25
Berlingieri (il rimborso dipende dalla possibilità di realizzare il patrimonio immobilia- re)	22
Isotta Fraschini (già convenuto piano di rimborso in al- cuni anni)	18
Adamello (integralmente rimborsato nel frattem- po)	<u>15</u>
	<u>170</u>

Sono in parte posizioni che hanno avuto sino dal-
l'origine carattere finanziario (p.es. Lloyd Sabaudò),
in parte crediti concessi come crediti ordinari e suc-
cessivamente immobilizzati (p.es. Isotta Fraschini).

Di questi ultimi, la cui esistenza dinota di per
sè uno stato irregolare del debitore, non si può esclu-
dere che l'uno o l'altro contenga in germe qualche mi-
nusvalenza. Ciò si dica anche e particolarmente per

alcuni concessi in paesi colpiti da difficoltà monetarie, e che ammontano complessivamente a:

Germania	14.3 milioni
Austria	1.1
Bulgaria	5.7
Jugoslavia	2.7
Colombia	<u>4.7</u>
	<u>28.5</u>

Gli altri nostri crediti in tali paesi o sono concessi a nostre affiliazioni o sono già fra le sofferenze.

Circa lo smobilizzo del resto - si tratta in tutto di 107 milioni, per la cui liquidazione occorre contare su un paziente lavoro di pressione e su un lento riassorbimento da parte dei debitori, in funzione dell'andamento della congiuntura.

Diminuzione
dei finanziamenti
nel 1°
semestre 1933

Resta ora da considerare il movimento dei finanziamenti dell'uno e dell'altro gruppo nel 1° semestre 1933.

Nel corso del 1932 la incessante richiesta di fondi da parte dei grossi debitori costituì uno dei maggiori problemi per la tesoreria di Comit, a cui costò in cifra tonda un miliardo di lire, di cui forse la metà destinato a finanziamenti di sostituzione, il resto per necessità varie di esercizio.

Nel corso del primo semestre 1933 la situazione è migliorata in modo radicale.

Dall'Allegato n. 7, in cui è esposto il movimento dei finanziamenti superiori a 20 milioni, risultano infatti diminuzioni per circa 1 miliardo, a cui non si contrappongono se non circa 60 milioni di aumenti.

Per poco meno di 500 milioni le diminuzioni sono dovute a trasformazione di crediti in azioni cedute a Sofindit, e precisamente:

Italgas	209 milioni
Terni	198
Fisac (ex Clerici)	42
Elettrica Sarda (richiamo decimi)	<u>20</u>
	<u>469</u>

mentre per il resto invece - altri 500 milioni circa - si tratta di effettive diminuzioni, a cui hanno concorso principalmente:

Terni (operazione IMI)	166 milioni
Italgas	122
Cantieri Adriatico	71
Ilva	47
Sip	44
Silurificio	<u>17</u>
	<u>467</u>

I maggiori aumenti si sono avuti con la Puricelli Strade e Cave per 17 milioni e con le Industrie Riunite della Strada Puricelli (sen. Puricelli) per 21 milioni.

Benchè le effettive riduzioni siano per oltre la metà dovute ai mutui concessi dall'IMI alla Terni ed all'Italgas, pure si nota una cifra importante di riduzioni dovute a migliorata situazione, o alla riacquistata capacità dei debitori di trovare credito anche all'in fuori di Comit.

Nessuna illusione quindi sulla possibilità di una soluzione "automatica" del problema dei finanziamenti da smobilizzare. Ciò non ostante è lecito rallegrarsi di un andamento che costituisce al tempo stesso un sintomo di distensione nella situazione ed una prova che

il rubinetto dei finanziamenti "obbligati" ha potuto finalmente essere chiuso; e speriamo per sempre.

CAPITOLO 3°

I crediti in sofferenza

Le singole posizioni sono elencate nell'Allegato n. 8, ove è data una breve caratterizzazione di ciascuna.

L'importo complessivo

L'importo complessivo dei crediti in sofferenza al 30 giugno u.s. era di 722 milioni. Tale importo non comprende quei finanziamenti ad aziende del gruppo Sofindit (di cui al capitolo precedente) sui quali si presume emergerebbero in sede di sistemazione 467 milioni di minusvalenze, così come gli accantonamenti di cui qui appresso non comprendono quei 467 milioni. Sono invece comprese fra i crediti in sofferenza 9 posizioni Sofindit, ove la minusvalenza ha già carattere di perdita maturata.

nuovi accantonamenti al 30 giugno u.s.

Gli accantonamenti effettuati su crediti in sofferenza sino al 31 dicembre 1932 ammontavano a 184 milioni. I nuovi accantonamenti che si rendono necessari in sede di bilancio al 30 giugno u.s. ammontano a 276 milioni, comprendendo per 66 milioni quegli accantonamenti che al 31 dicembre 1932 erano stati soltanto annotati fuori bilancio nella così detta "valutazione extra-contabile dell'attivo".

Tali nuovi accantonamenti sono frutto di una rigorosa revisione, effettuata da chi scrive per quasi tutte le partite maggiori, dalle direzioni delle filiali e dagli uffici di controllo per le altre.

Non occorre dire che, non ostante ogni cura posta-

vi, la valutazione di un credito in sofferenza non può essere mai se non approssimativa e che, trattandosi di giudicare organismi malati, si corre il rischio di non apprezzare sufficientemente il peggioramento che porta con sé già il solo passare del tempo.

Comunque - pur con questa riserva generale e con una specifica per i crediti verso talune aziende industriali dell'estero che dovranno essere riesaminate a fondo - si confida che nel complesso gli accantonamenti, quali risultano dopo questa revisione, raggiungano lo scopo propostoci di una pulizia generale dei crediti su una base realistica, che sconti gli effetti di un periodo economico eccezionalmente difficile ed in cui ha avuto luogo una caduta di valori di misura e rapidità senza precedenti. Questo, beninteso, riferito al 30 giugno 1933, e senza la pretesa di avere scontato in anticipo le insolvenze che potranno affiorare dopo quella data. (1)

I crediti in sofferenza si dividono in due gruppi:

a) Posizioni del gruppo Sofindit

Si tratta delle seguenti 9 posizioni, relative ad aziende in dissesto o comunque senza speranza di sistemazione, così che le minusvalenze relative hanno già carattere di perdita.

(1) I 12,000 crediti inferiori ad un milione, compresi per 515 milioni nei crediti ordinari, sono stati rivisti anch'essi dalle direzioni locali. Dato il loro numero così elevato, sarebbe prudente una riserva a calcolo del 2 1/2 - 3 %, di cui per altro non teniamo conto.

	nostro credito	accanto- namento:
Società Finanziamento Titoli (Softit) (è la quota Comit della perdita al 30 giugno - è una posizione che si trascina da anni e che occorre liquidare)	69.7	60
Sant'Eustachio (è in concordato preventivo - le attività realizzabili per- metteranno appena la copertura dei crediti di terzi garantiti al 40 % da Comit)	37.4	30
Società Generale per Costruzioni (è la perdita afferente ai noti lavori in Bulgaria)	35.9	20
Frigoriferi Generali, Trieste (reddività nulla - occorrerà probabilmente cederli a prezzo di stralcio)	6.2	6
Testi (in stato di dissesto - gli im- mobilizzi sono a fronte di ob- bligazioni ipotecarie che non coprono più del 50 %)	6.1	5
Società Italiana Costruzione Macchi- ne Tessili (occorrerà liquidarla, passando gli impianti all'attuale socie- tà di esercizio)	4.8	3.4
Ducrot (è la perdita inerente alla proposta di sistemazione for- mulata)	7.8	4.2
Bemporad (in stato di grave dissesto: si tratta per una cessione del no- stro credito a stralcio)	3.8	2
Ferrovie di Reggio Emilia (si prevede debbano abbandona- re l'esercizio)	<u>2.1</u>	<u>1.5</u>
	<u>173.8</u>	<u>132.1</u>

Altre posi-
zioni

b) Posizioni diverse

Gli accantonamenti al 30 giugno u.s. ammontano a

156 milioni (oltre a 175 milioni già accantonati in precedenza), da cui vanno dedotti circa 3 milioni di interessi calcolati nel semestre su posizioni successivamente riconosciute in sofferenza e accantonati.

Si tratta di 70 posizioni superiori al milione, per le quali gli accantonamenti al 30 giugno ammontano a 141 milioni, mentre per il resto si tratta di un numero considerevole di posizioni minori, che hanno richiesto al 30 giugno nuovi accantonamenti per 15 milioni.

Impossibilità
di distinguere
sofferenze
ordinarie e
straordinarie

L'eccezionale asprezza del periodo economico attraverso ed il fatto di aver rinviato sino ad ora, per forza di cose, la revisione generale oggi effettuata, fanno sì che non sia possibile distinguere negli accantonamenti al 30 giugno u.s. una parte "ordinaria" da una parte "straordinaria", ciò che pure sarebbe molto interessante.

Ogni tentativo in questo senso vien meno di fronte all'accavallarsi, al 30 giugno u.s., di accantonamenti che si sarebbero normalmente ripartiti su un periodo assai più lungo di un semestre.

Il problema:
eliminarle
dal bilancio
Comit

Ad ogni modo, il problema posto da queste sofferenze - siano esse posizioni Sofindit o altre, ordinarie o straordinarie - è uno solo: coprire la perdita che esse rappresentano nel patrimonio Comit.

Toccheremo, parlando dei "Valori di proprietà", della necessità in cui Comit può talvolta trovarsi di assumere delle azioni industriali a liquidazione dell'una o altra posizione in sofferenza.

CAPITOLO 4°

I valori di proprietà

I valori di proprietà sono suddivisi nel nostro bilancio in quattro categorie, il cui contenuto è chiaramente indicato dal nome:

Titoli di Stati esteri	{ Attivo: 6, a) " : 6, b) " : 6, c) " : 6, d)
Obbligazioni industriali	
Azioni bancarie diverse	
Azioni industriali	

L'Allegato n. 9 contiene un elenco completo dei titoli di ciascuna categoria.

Per ogni titolo è indicato il prezzo al quale figura nel nostro bilancio al 30 giugno u.s., la valutazione che si ritiene adeguata e la plus- o minusvalenza risultante, non ancora contabilizzata.

Suddivisione
in gruppi ai
fini della
valutazione

Agli effetti di tale valutazione i titoli di ciascuna categoria sono stati divisi in tre gruppi:

- A Titoli che presentano eventualmente plus- o minusvalenze con carattere di oscillazione nei corsi di borsa (così ad esempio 4753 azioni Banca d'Italia, portate in bilancio a 1448.55 e valutate, in base ai corsi del 30 giugno u.s. a 1215 lire).
- B Titoli che presentano minusvalenze suscettibili di trasformarsi in perdite (sono titoli sui quali la valutazione al 30 giugno rivela delle minusvalenze che si può temere siano di carattere permanente. Così ad esempio 30 000 azioni "Italia" portate in bilancio a 500 e valutate 200 lire, in base al prezzo pagato dallo Stato alla Navigazione Generale e al

Lloyd Sabando).

C Titoli che presentano minusvalenze con carattere di perdita (sono titoli sui quali la valutazione rivela una vera e propria perdita. Così ad esempio 10 790 obbligazioni Testi, portate in bilancio a 214.87 e valutate, in base alla situazione del dissesto Testi, al 50 %).

Infine, per i titoli in divisa estera, è indicata nell'allegato la eventuale minusvalenza di cambio. Il significato di questa agli effetti della situazione generale di cambio è discusso nell'apposito capitolo.

Mentre rinviamo all'allegato per i particolari delle singole posizioni, ricorderemo qui appresso le partite principali delle singole categorie ed il risultato complessivo dei tre gruppi di valutazioni.

Titoli di Stati esteri

a) Titoli di Stati esteri

Ammontano a 67 milioni, di cui 58 milioni obbligazioni del prestito polacco 7 % 1924 in lire.

Segue una partita di 3 milioni di Buoni del Tesoro turco, ceduti alla Comit dai Cantieri Svan di Venezia (in dissesto), che li avevano ricevuti in pagamento di tre "mas". La fornitura è contestata ed è da prevedere una perdita di fstg. 20 000.--.

Obbligazioni industriali

b) Obbligazioni industriali

Ammontano a 325 milioni e comprendono diverse partite afferenti a società finanziate dalla Comit, non quotate o praticamente senza mercato.

Principali sono le seguenti:

"Italia" (non quotate)	136 milioni
Adamello (non quotate, ma suscettibili col tempo di quotazione e smobilizzo)	35
Stabilimenti Tessili Italiani (da considerarsi in sofferenza insieme al resto della nostra esposizione)	28
Brioschi (non quotate e difficilmente smobilizzabili)	9
Rinascente (mercato molto ristretto)	8
Ludwig Geyer & Co. (cotonificio polacco in dissesto - il Governo polacco contesta il carattere solidale della sua garanzia)	7
	<hr/>
	<u>223 milioni</u>

Comprende inoltre, per il controvalore di 32 milioni di lire, obbligazioni italiane in dollari.

Azioni bancarie diverse

c) Azioni bancarie diverse.

Ammontano a 47 milioni. Le partite più significative sono le seguenti:

Società Mobiliare Nazionale (holding del Banco di Roma)	10 milioni
Banca d'Italia (partita di flottante)	7
Boehmsche Union-Bank, Praga (partecipazione di minoranza; Comit non ha nessuna ingerenza nell'amministrazione della banca)	7
Consorzio Sovvenzioni, Roma	5
Banca di Stato del Marocco (partecipazione di minoranza)	4
Banca Belinzaghi, Milano (partecipazione di minoranza)	4
Jugoslavische Union-Bank (partecipazione di minoranza ereditata dalla Banca Commerciale Triestina; siano rappresentati da un consigliere)	2
Banca Centrale della Repubblica Turca (partecipazione di minoranza, presa per opportunità politica locale)	2
	<hr/>
	<u>41 milioni</u>

Azioni industriali

d) Azioni industriali

Ammontano a 86 milioni, essendosi nel bilancio già addebitate a Sofindit le azioni prefer. Terni ed Elet-

trica Coloniale, cedutele nei mesi successivi in forza delle note convenzioni.

Le partite più significative sono le seguenti:

"Italia"	15 milioni
Sip	14
Terni ordin.	10
Ilva	4
Lloyd Sabaudò	4
Adria	<u>2</u>

49

S.A. Abitazioni Civili	2.5
" Ghiaccio e Frigoriferi	2.5
" Cascina Pomaia	2
" G.B.Borsalino fu L.	2.3
" Siciliana Esercizio Moli- ni	<u>1</u>

59.3.

Le azioni che abbiamo raggruppate nella prima parte dell'elenco sopra trascritto provengono complessivamente (salvo le "Italia", che sono frutto di uno scambio con il Lloyd Sabaudò contro obbligazioni "Italia" in sede di sistemazione degli interessi reciproci nell'affare) dalle ultime manifestazioni della politica di intervento borsistico.

Le partecipazioni "involontarie"

Le azioni incluse nella seconda parte dell'elenco provengono invece da sistemazioni a cui la Comit ha dovuto addivenire nel corso dell'ultimo anno e mezzo, all'infuori del gruppo di aziende facenti capo a Sofindit. Così le prime tre fanno parte di un pacchetto di azioni industriali di circa 14 milioni che la Comit ha dovuto riprendere, per sistemarla, dalla sua affiliata Banca Donn (dalla Comit posseduta al 100 %) e cui erano pervenute per una transazione col precedente azionista. Le

azioni della nuova Borsalino sono state ricevute in parziale pagamento della quota Comit nel concordato Borsalino. Le azioni Società Esercizio Molini rappresentano un tentativo di valorizzare alcune attività del noto fallimento Pecoraino a Palermo.

Non indugieremo su tali partite, che qualsiasi banca si viene inevitabilmente di tempo in tempo a trovare in portafoglio, se non fosse che per la Comit ciò urta, come già accennammo nel trattare dei finanziamenti, contro la convenzione dell'ottobre 1931, e se non fosse inoltre il fatto che nei finanziamenti ad "altre" aziende (non del gruppo Sofindit) e nelle posizioni in sofferenza si cela senza dubbio in potenza un certo numero di azioni di "sistemazione" che verranno prima o dopo offerte a Comit.

Si pone così di nuovo, sebbene su scala molto minore, il problema già posto per i finanziamenti del gruppo Sofindit: chi deve assumere queste nuove azioni di "sistemazione"?

Le valutazioni	Circa le valutazioni, emergono dal già citato Allegato n. 9 le risultanze seguenti:	plus	minus
Gruppo A	(plus- e minusvalenze con carattere di oscillazione di borsa)	17.5	7.5
Gruppo B	(minusvalenze suscettibili di trasformarsi in perdite)		29.1
Gruppo C	(minusvalenze con carattere di perdita)		30.6

Indichiamo brevemente le minusvalenze principali che concorrono a formare i totali dei gruppi B e C.

<u>Gruppo B</u>	valore di bilancio al 30.6.1933	importo della minusvalenza in base alla valutazione al 30.6.1933.
Titolo.		
azioni "Italia" (valutandole a £ 200)	15	9
azioni Sip (valutandole a £ 21)	14	8
azioni Adria (valutandole a £ 10)	2	1.7
azioni Società Mobiliare Nazionale (holding del Banco di Roma - valutandole al 50 %)	<u>10</u>	<u>5</u>
	<u>41</u>	<u>23.7</u>

<u>Gruppo C</u>		
obbl. Stabilimenti Tessili Italiani 7 % (valutandole al 60 % del nominale, in funzione della valutazione fatta del nostro credito)	26	8
Buoni del Tesoro turco (operazione Svan già illustrata)	3	1.4
obbl. Testi (valutandole al 50 % in funzione della situazione del dissesto)	2.5	1.2
az. Lloyd Sabaudò (valutandole a £ 32)	4.4	3
concessioni di carbone in Turchia (all'infuori di Turk Komur, da svalutare intieramente)	2.4	2.4
az. Elettrica Sarda (svalutandole intieramente)	1.9	1.9
az. Cascina Pomaia (affare ex Donn, da svalutare intieramente)	2	2
az. Jugoslavische Union-Bank (da svalutare intieramente)	<u>1.7</u>	<u>1.7</u>
	<u>43.9</u>	<u>21.6</u>

Non dovrebbe occorrere di ripetere qui quanto si è già detto a proposito dei finanziamenti e delle sofferenze. E cioè che, per quanta sia la cura e la pondera-

zione postavi, simili valutazioni non possono pretendere ad altra esattezza che a quella di cifre di massima, che indicano le dimensioni del problema.

Qui come là, il problema è di ristabilire l'integrità patrimoniale della Comit, sollevandola dalle perdite già maturate e garantendola adeguatamente contro quelle potenziali.

CAPITOLO 5°

Le nostre affiliazioni bancarie

capitali e
a loro va-
lutazione

a) Conto capitali

Questa voce (di cui si troveranno i particolari nell'Allegato n. 10) comprende le quote di partecipazione di Comit nei capitali delle banche sue affiliate ed associate, in Italia ed all'estero.

Nella sezione VI-a di questa parte I-a per quelle dell'Italia, nella parte II-a per quelle dell'Estero è illustrato il bilancio e l'andamento di ciascuna di dette banche, e la sua posizione nel quadro complessivo.

Tale studio ha permesso, fra l'altro, di procedere ad un riesame delle consistenze patrimoniali e di giungere ad una valutazione delle azioni di ciascuna, fondata non su elementi più o meno subiettivi, relativi alle prospettive e possibilità future di reddito, ma sull'apprezzamento della consistenza intrinseca delle attività (1).

Di conseguenza le minusvalenze, registrate nell'Allegato n. 10 come risultato della valutazione al 30 giugno u.s. in confronto ai prezzi a cui Comit porta queste azioni in bilancio, sono per Comit delle vere e pro-

(1) Le azioni Comofin possedute da alcune delle affiliate sono state valutate nei loro bilanci al prezzo di costo. Agli effetti della situazione complessiva di Comit, quelle azioni figurano, insieme con le altre azioni Comofin possedute da Comit, nella apposita voce del bilancio di Comit (Attivo, 9 a). Si è ottenuta così maggiore chiarezza, evitando il pericolo di contare due volte la stessa perdita.

prie perdite, corrispondendo alle perdite accertate nei bilanci delle affiliate. Lo stesso in senso inverso vale per alcune plusvalenze, la cui somma si può quindi dedurre senz'altro dalla somma delle minusvalenze agli effetti dell'accertamento della situazione patrimoniale di Comit.

minusvalen-
di cambio

Occorre invece aggiungere alle minusvalenze di valutazione quella parte di minusvalenze di cambio (indicate nel medesimo Allegato n. 10) che non ha trovato copertura nell'utile derivante dal minus della posizione dollari, su cui ci intratterremo parlando della posizione complessiva di cambio.

Qui vogliamo soltanto osservare che non si può obiettare che tale perdita ha carattere formale, perchè, trattandosi di azioni bancarie, esse non rappresentano il saldo di attività tangibili, che possano variare di prezzo col discendere della moneta in cui sono stilate, ma bensì il saldo di debiti e crediti, e quindi in definitiva un credito in quella data moneta. Di conseguenza, un ulteriore ribasso di certe monete (come leva, lei, pengoe, lire peruviane e le altre monete sudamericane, il cui corso influisce sulla valutazione del capitale di Sudameris) potrebbe provocare ulteriori perdite di questa natura.

Ciò premesso, e rinviando per i particolari sia al più volte citato Allegato n. 10, sia all'esame delle singole banche, diremo che

le minusvalenze di valutazione ammontano a	83.4
contro plusvalenze di valutazione per	<u>8.4</u>
con un saldo minus di	75
a cui si aggiunge la parte scoperta delle minusvalenze di cambio per	<u>11.1</u>
con una perdita complessiva di	<u>86.1</u>

Le maggiori minusvalenze di valutazione sono sulle azioni seguenti:

	importo di bilancio	minus - valenza
Sudameris	95.8	28.7
Banco Italiano - Lima	29.8	15.7
Banca Ungaro-Italiana	70.2	9.7
Romcomit	16.8	8.9
Bicitrust, Nuova York	56.4	7.9

mentre le maggiori minusvalenze di cambio sono su azioni:

Bicitrust, Nuova York	per	9.9
Banca Ungaro-Italiana	"	6.6
Banco Italiano - Lima	"	2.

Anche per queste valutazioni si deve naturalmente ripetere il caveat, che esse non possono pretendere (e in questi tempi) se non ad una buona approssimazione e ad indicare l'ordine di dimensioni delle perdite.

Ciò vale in generale; ma a maggior ragione per la valutazione dei capitali delle nostre affiliate estere. Anticipando, accenneremo a qualcuno dei punti interrogativi che possono domani mutarsi in nuove perdite, oltre alla possibilità di un ulteriore deprezzamento delle monete danubiane, balcaniche e sudamericane. Al cospicuo immobilizzo ipotecario di Comitegit. Alla situazione precaria del sistema bancario ungherese e al problema

non risolto dell'indebitamento bancario di quell'agricoltura. Agli immobilizzi industriali di Bank Handlowy, e agricoli del Banco Italiano di Lima.

Non vorrenno che questa anticipazione di punti oscuri desse involontariamente un'impressione unilaterale dei nostri interessi esteri. Vi accenniamo solo per giustificare la riserva che riteniamo doveroso apporre alla constatazione delle perdite sinora subite dalle banche del gruppo Comit all'estero.

crediti
Comit

b) Conto crediti

Questa voce (come da Allegato n. 11) comprende i crediti di Comit verso banche affiliate ed associate, ed è quindi opportuno esaminarla in connessione con la sottovoce "Fondi di nostre affiliazioni bancarie" al passivo (Passivo, 3 b).

I principali crediti di Comit verso affiliazioni al 30 giugno u.s. erano i seguenti:

Handlobank, Varsavia (1)	25 milioni
Bulcomit, Sofia	22
Banco Italiano - Lima	19
Bankunit, Budapest	<u>11</u>
	<u>77</u>

Per contro i crediti principali di affiliazioni verso Comit erano:

Banca della Svizzera Italiana	99 milioni
Bicitrust, Nuova York	71
Comitfrance	53
Itabanca	35
Comitegit	<u>30</u>
	<u>288.</u>

(1) oltre ad un credito equivalente di Comitfrance verso Handlobank

Basta scorrere i nomi perchè si profili la divisione in due gruppi, di banche datrici e di banche prenditrici di fondi. Su tale divisione e sul suo significato torneremo con maggior ricchezza di dati nella parte II-a, dedicata all'estero.

CAPITOLO 6°

Sofindit

perdita sul
vecchio capita-

a) Conto perdita vecchio capitale

Sofindit (Società Finanziaria Industriale Italiana) è sorta, nella sua forma attuale, dalla Convenzione 31 ottobre 1931-X, in virtù della quale Sofindit acquistò per 4 036 milioni l'intero portafoglio industriale della Comit.

Per rendere possibile l'assunzione da parte dell'apposito sindacato, previsto nell'art. 1° della Convenzione, dei 300 milioni di capitale Sofindit, di valore economico notoriamente nullo, la Comit dovette (per il tramite di Comor) concedere finanziamento e garanzia alle aziende chiamate a far parte del sindacato stesso. Il finanziamento fu accordato per 5 anni, a tasso compensato con le eventuali cedole di Sofindit, e cioè gratuitamente. Quanto alla garanzia, la Comit si riservò un'opzione quinquennale di riacquisto alla pari, con facoltà ai possessori delle azioni Sofindit di esigere il riacquisto delle azioni stesse per parte di Comit alla fine dei 5 anni.

Nell'inverno scorso (1933), essendosi deciso di svalutare da 300 milioni a 120 000 lire il capitale di Sofindit onde cancellare dal suo bilancio altrettante perdite così dette "maturate", l'IRI, quale assuntore del nuovo capitale, chiese l'impegno da parte della Comit di cedergli le vecchie azioni, in numero di 1 200 000,

per 120 000 lire in tutto. Comit dovette quindi esercitare l'opzione riservatasi, acquistando per 300 milioni dai partecipanti al sindacato le azioni Sofindit che rivendette poi all'IRI per 120 000 lire. In tal modo la Comit subì una perdita di 300 milioni, ed è questa perdita che figura nel bilancio al 30 giugno u.s. nella voce "Sofindit", sottovoce "Conto perdita vecchio capitale".

Il primo problema della posizione Sofindit è perciò di eliminare dal bilancio Comit questa perdita di 300 milioni ("maturata" nel più completo senso della parola) attraverso la quale torna a gravare in parte sulla Comit quella minusvalenza del portafoglio industriale che la Convenzione dell'ottobre 1931 era diretta a rimuovere.

b) Conto crediti: 3 455

Nei libri di Comit sono aperti due conti debitori di Sofindit, i così detti conti n. 3 e n. 4.

crediti di
Comit verso
Sofindit

Il conto n. 3, il cui saldo al 30 giugno u.s. era di 3 019 milioni, rappresenta il saldo prezzo dei titoli acquistati da Sofindit, in base alla Convenzione 31 ottobre 1931-X ed alla Convenzione aggiuntiva 29 dicembre 1931-X.

Il prezzo complessivo dei titoli industriali venduti da Comit a Sofindit fu di

4 036 milioni

a cui si aggiunsero n. 567 128 azioni Comofin per

340

a riportare

4 376

	riporto	4 376 milioni
che Sofindit pagò col proprio capitale per	300	
col credito postergato dell'altra Istituzione di Liquidazioni per	<u>1 000</u>	<u>1 300</u>
residuando un debito verso Comit di		3 076
Successivamente ebbero luogo:		
aumenti (per versamenti decimi, ecc.)		<u>24</u>
		3 100
e diminuzioni:		
realizzo azioni Adamello	31	
" " Montecatini	12	
" " Snia	11	
realizzi diversi	<u>27</u>	<u>81</u>
	torna il saldo al 30.6.1933	<u>3 019</u>

il conto
4

Il conto n. 4, il cui saldo effettivo al 30 giugno u.s. era di 436 milioni, figura nel nostro bilancio per 636 milioni, essendosi supposto per chiarezza già avvenuto il passaggio a Sofindit delle azioni preferenziali Terni e delle nuove azioni Elettrica Coloniale, passaggio che in effetti ha avuto luogo nel settembre successivo. Questo saldo rappresenta il prezzo non pagato dei titoli venduti da Comit a Sofindit in base alla Convenzione aggiuntiva 19 novembre 1932-XI.

Le partite principali, originanti da sistemazioni di aziende attraverso alla trasformazione in capitale di finanziamenti Comit, sono le seguenti:

Italgas	209 milioni
Terni	197
Libera Triestina	50
Fisac (ex Seterie Clerici)	42
Wagons-Lits	33
Unes	32
Dalmine	<u>22</u>
	<u>585</u>

diversa rimun-
erazione dei due
conti

I due conti sono regolati diversamente per quanto riguarda la remunerazione. Al conto n. 3 si applica l'art. 6° della Convenzione 31 ottobre 1931-X che dispone: "I redditi, cedole e dividendi (N.B.: s'intende netti delle spese di gestione della Sofindit), del portafoglio della Sofindit saranno impiegati: in primo luogo per il pagamento di un interesse fino al 4 % pari passu sull'ammontare del credito della Comit e dell'Istituto di Liquidazioni; in secondo luogo ad una maggiorazione di tale interesse sul credito della Comit fino ad un massimo pari al tasso ufficiale di sconto, e, successivamente, entro gli stessi limiti, sul credito dell'Istituto di Liquidazioni; in terzo luogo conformemente alle disposizioni dello statuto della Sofindit".

Al conto n. 4 si applica invece l'art. 6° della Convenzione aggiuntiva 19 novembre 1932-XI che dispone: "L'ammontare delle cedole e dividendi, relativi ai nuovi titoli verrà in via del tutto eccezionale corrisposto per intero dalla Sofindit alla Comit dopo incasso".

oro situazio-
ne eguale sot-
to il rispet-
to patrimoniale

Eguale è invece la situazione dei due conti sotto il rispetto patrimoniale. Il credito speciale dell'Istituto di Liquidazioni, ora dell'IHI, verso Sofindit - originariamente di 1 miliardo, ora ridotto a 700 milioni, in seguito alla trasformazione di 300 milioni in nuovo capitale Sofindit - è postergato ad entrambi, e per entrambi è stabilito che la Sofindit si obbliga a soddisfare la Comit del suo credito man mano che proce-

derà alla liquidazione e realizzazione del suo portafoglio.

Valore presen-
to del porta-
foglio Sofin-
dit

Qual'è il valore attuale di questo portafoglio?

Secondo un esame del valore intrinseco delle singole partite, eseguito dalla direzione della società al 30 giugno u.s. (Allegato n. 12), il portafoglio industriale della Sofindit (escluse quindi le azioni Como-fin) valeva complessivamente, aggiuntevi le già ricordate azioni preferenziali Terni ed Elettrica Coloniale, 1.827 milioni, divisi fra oltre 350 partite, di cui 15 superiori (ai prezzi di valutazione) ai 20 milioni, e precisamente:

Terni	324 milioni
Ilva	269
Italgas	241
Châtillon	148
Montecatini	79
Italian Superpower	52
Dalmine	51
Sip	45
Ferrov. Meridionali	43
Wagons-Lits	40
Fisac	28
Tirrenia	25
Gener. Immobiliare	22
Pantanello	21
Elte	21

1.409

Occorre avvertire che queste cifre riflettono soltanto l'importanza economica delle diverse partite - che si disporrebbero in compagnia ed ordine alquanto diversi se si avesse riguardo alla loro importanza "politica", ossia di controllo di determinate situazioni industriali o finanziarie. Citeremo soltanto a questo proposito, fra le partite sopra non elencate, i pacchet-

ti "Italia", Monte Amiata, Unes, Elettrica Sarda, Stabilimenti Tossili Italiani, Pittaluga.

Al portafoglio industriale si aggiunge per 340 milioni il pacchetto di controllo del Comofin, privo oggi di valore economico, come vedremo nel capitolo seguente.

Il costo dell'intero portafoglio Sofindit (comprese sempre le azioni Comofin e le già citate Terni ed Elettrica Coloniale), al 30 giugno u.s. era di

4 963 milioni.

La valutazione sopra riferita è di 1 827

Si ha quindi una minusvalenza complessiva di

3 136 milioni,

non tenuto conto del rischio assunto da Sofindit, secondo l'art. 4° della Convenzione ottobre 1931-X, apponendo la sua firma di girata su 800 milioni di effetti Comofin scontati presso la Banca d'Italia. Allo stato delle cose, tale rischio equivale ad una perdita integrale, ciò che porta la minusvalenza a 3 936. Tale operazione essendo però garantita dal pegno di n. 1 000 000 azioni Comit, sebbene queste siano attualmente prive di valore, fa d'uopo considerare a parte la minusvalenza relativa, che scomparirebbe nell'ipotesi di un risanamento patrimoniale della Comit.

La minusvalenza sul portafoglio di Sofindit:

3 136 milioni

è assorbita:

dalla svalutazione del vecchio capitale (gravante attualmente su Comit) per	300	
dal capitale attuale, posseduto da IRI per	300	
dal credito postergato dell'IRI per	<u>700</u>	<u>1 300</u>
restando così una minusvalenza residua di		<u>1 836</u>

non tenuto conto della girata speciale a favore di Comofin.

Carattere particolare della minusvalenza Sofindit

Tale minusvalenza ha un carattere affatto speciale. Sofindit è infatti un'entità anomala: creata per scacciare senza perdita la Comit del suo portafoglio industriale; posseduta, amministrata ed in parte finanziata dallo Stato. A questa Sofindit - che, sotto il profilo del diritto privato, è in condizione evidente di dissesto - la Comit, in virtù di Convenzioni d'ordine pubblico, recanti la firma dello Stato (Convenzioni aggiuntive novembre 1932 e agosto 1933) ha venduto a credito e senza speciali garanzie (conto n. 4) azioni industriali, provenienti dalla trasformazione di crediti patrimonialmente integri, le quali valgono il prezzo per il quale sono state cedute. Così che bisogna domandarsi se non debba, come a noi pare, la Comit considerare garantito dallo Stato e quindi buono al 100 % il suo credito verso Sofindit.

Reddito e li-
quidità di
Sofindit

Ma con questo non è sciolto per Comit tutto il problema Sofindit, di cui rimangono ancora insoluti due aspetti: reddito e liquidità.

Sul reddito torneremo più tardi, esaminando il conto perdite e profitti di Comit.

Quanto alla liquidità, la Convenzione ottobre 1931-X stabilisce (art. 7) che "in corrispondenza dell'ulteriore fabbisogno di mezzi di cassa per parte della Comit, la Sofindit richiederà di compiere operazioni di credito presso un ente per l'esercizio del credito mobiliare", con che si designava l'IMI, allora in gestazione. L'IMI non avendo accettato questa parte del compito prefissogli, all'ulteriore fabbisogno di cassa della Comit si è provveduto in un primo tempo con operazioni di sconto di portafoglio finanziario presso la Banca d'Italia. In un secondo tempo, venendo a mancare alla Comit il materiale scontabile corrispondente ai crediti trasformati in azioni cedute alla Sofindit (Terni, Italgas, ecc.), la Sofindit ha dovuto provvedere allo smobilizzo di parte del suo debito in conto n. 4. Ciò è avvenuto mediante lo sconto di accettazioni Sofindit, garantite da azioni Italgas e Fisac e avallate dalla Comit, presso il Consorzio Sovvenzioni, a condizioni piuttosto onerose (tasso banca più 1 %, minimo 5 %), che gravano direttamente su Comit. A questa operazione si riferisce, nel passivo del bilancio Comit al 30 giugno u.s., la sottovoce "Avalli per conto Sofindit" fra i debiti ed impegni di tesoreria.

Si tratta qui di liquidità ottenuta attraverso una operazione di ripiego. Il problema della liquidità effettiva, e cioè dello snobbizzo effettivo, se pure graduale, non può evidentemente essere affrontato che dallo Stato, sulle linee indicate nella Convenzione originaria (emissione di obbligazioni garantite dallo Stato) e in connessione con la soluzione del problema patrimoniale sopra discusso.

CAPITOLO 7°

Comofin ed il sindacato azioni Comofin

Il bilancio

Col 30 giugno 1933 si è chiuso il 13° esercizio sociale del Comofin (Consorzio Mobiliare Finanziario), holding di controllo della Comit (Allegato n. 13).

Il bilancio interno si presenta con le cifre seguenti (in milioni di lire):

<u>Attivo</u>			<u>Passivo</u>
<u>Portafoglio</u>		<u>Fondi patrimoniali</u>	
n. 1 316 589 azioni		Capitale	630
Comit a £ 1 222.65	1 610	Riserva	13
<u>Conti diversi e ratei</u>	<u>7</u>	Avanzo utili	11
		Accantonamenti disponibili	<u>2</u>
	1 617		656
Perdita esercizio 1932-1933	<u>21</u>	<u>Debiti</u>	
		Debito cambiario verso Banca d'Italia con giro Sofindit	800
		Debito verso terzi	56
		Debiti verso Comit	<u>124</u>
			980
		<u>Conti diversi e ratei</u>	<u>2</u>
	<u>1 638</u>		<u>1 638</u>

La perdita d'esercizio

La perdita è giustificata dal seguente conto perdite e profitti (in milioni di lire):

<u>Dare</u>		<u>Avere</u>	
Interessi e sconti passivi	51.2	Cedole su azioni Comit	<u>32.5</u>
Imposte e tasse	2.3		32.5
Spese generali	<u>.2</u>	Perdita	<u>21.2</u>
	<u>53.7</u>		<u>53.7</u>

N.B. Il credito concesso dalla Banca d'Italia attraverso Sofindit ai termini dell'art. 4° della Convenzione 31 ottobre 1931-X, è garantito da pegno su n. 1 000 000 azioni Comit. Gli interessi relativi sono calcolati al tasso ufficiale per le anticipazioni.

Situazione
patrimoniale

Come vedremo, la Comit ha perduto oggi capitale e riserve, anche se si trascura la minusvalenza Sofindit. L'attivo del Comofin, composto esclusivamente di azioni Comit, è perciò oggi privo di valore economico. Ciò significa la perdita del capitale Comofin e di tutti i crediti verso Comofin, compreso il credito di 800 milioni della Banca d'Italia.

Quando fosse ristabilita l'integrità patrimoniale della Comit, l'azione Comit varrebbe (a prescindere dall'eventuale valore di avviamento):

$$\frac{\text{capitale} + \text{riserve} + \text{riporto a nuovo}}{\text{numero azioni}}, \text{ e cioè:}$$

$$\frac{700 + 580 + 37}{1\ 400\ 000} = 940 \text{ lire per azione.}$$

Su tale base il portafoglio Comofin avrebbe un valore di 1 238 milioni; i crediti verso Comofin ritornerebbero integri, e le stesse azioni Comofin varrebbero 208 lire ciascuna (il patrimonio netto Comofin avendo allora un valore residuo di 263 milioni). Dovremo tornare su questo punto molto importante discutendo del costo per lo Stato di un risanamento di Comit.

La situazione
di reddito

Circa la situazione di reddito di Comofin, si osserva che, al tasso attuale delle anticipazioni (4 %), gli interessi passivi e la commissione di 1/8 % all'anno riconosciuta a Sofindit per il suo giro, più le tasse e le spese, rappresentano un carico di almeno 43 milioni all'anno. Per pareggiarlo (senza conseguire alcun utile) occorrerebbe che la Comit distribuisse un dividendo del 7 %. Il maggior costo del denaro e la di-

distribuzione di un dividendo del 5 % da parte della Comit hanno causata la perdita di esercizio Comofin nel 1932-33.

I sindacati
azioni Comit
dal 1927 al
1931

Per renderci pienamente conto del problema Comofin occorre esaminare ancora quale sia la distribuzione delle azioni Comofin.

Ciò richiede una premessa retrospettiva. Comofin fu creato nel 1920, per assicurare, attraverso un congruo possesso azionario, il controllo e la continuità di direzione della Comit. In pari tempo Comofin si assumeva la funzione di regolatore del mercato delle azioni Comit.

Nel gennaio del 1927, di fronte alle difficoltà crescenti che la situazione delle borse opponeva all'espletamento di questo secondo compito, Comofin chiamava a collaborarvi un gruppo di aziende e di persone amiche, costituendo un sindacato di movimento, autorizzato a comprare sino a 500 000 azioni Comit ad un prezzo massimo di 1 100 lire per azione.

Nel dicembre 1928, chiusosi il primo, fu costituito un secondo sindacato, con durata massima sino al 31 dicembre 1931, per il medesimo numero di azioni e con un limite massimo di prezzo di £ 1 400 per azione.

Al Comofin, a cui era riservata la direzione di questi sindacati, incombeva di finanziare, quando fosse necessario, gli altri partecipanti. In pratica tale finanziamento veniva a gravare sulla tesoreria della Comit, su cui gravavano pure, nell'autunno 1931, le azio-

ni Comit che il Comofin aveva comprate dopo oltrepassato il limite sindacale, e le azioni Comofin che la Comit aveva dovuto comprare per difendere anche il mercato di queste, strettamente collegato con il mercato delle azioni Comit.

Il riacquisto
del capitale
Comit

In definitiva la Comit, per evitare una caduta nei corsi che si riteneva potesse comprometterne il credito, aveva acquistato la quasi totalità del proprio capitale, in parte indirettamente mediante acquisti di azioni Comofin, e in parte finanziando a Comofin acquisti diretti. Gli uni e gli altri acquisti erano avvenuti, per necessità di mercato, a prezzi superiori al valore di libro delle azioni, determinando così non solo la sparizione per rimborso del capitale di Comit, ma anche una minusvalenza che incideva sulle passività verso terzi.

L'aumento di
capitale e la
costituzione
del sindacato
Comofin alla
fine del 1931

Nell'autunno 1931, al tempo dell'operazione Sofindit, si vide la necessità di regolare anche questa situazione. La via scelta non condusse però che ad una soluzione molto incompleta.

In virtù degli articoli 2, 3 e 4 della Convenzione 31 ottobre 1931-X, il capitale del Comofin fu portato da 210 a 630 milioni, risultando composto di n. 1 190 000 azioni di cat. A ad un voto, e n. 70 000 azioni di cat. B a 5 voti.

N. 567 128 azioni (516 310 di cat. A e 50 818 di cat. B, e quindi la maggioranza assoluta dei voti in assemblea) furono assunte dalla Sofindit a 600 lire per azione. N. 620 000 azioni furono assunte da un sindacato, sorto dalla trasformazione del 2° sindacato azioni

Comit, ai cui partecipanti fu offerto di trasformare le rispettive quote di azioni Comit (che venivano assunte dal Comofin) in un importo equivalente di azioni Comofin. Restavano in mano di terzi circa 72 500 azioni Comofin.

Il sindacato azioni Comofin fu costituito nel dicembre 1931, con decorrenza dal 1° gennaio 1932 e con durata sino al 31 dicembre 1934, prorogabile al 31 dicembre 1936, per un quantitativo massimo di 650 000 azioni. Non riuscendosi a collocare se non parte delle quote sindacali, la Comor, alla quale è affidata la direzione del sindacato, fu obbligata ad assumere essa una partecipazione di 162 479 azioni e di applicarne altre per un complesso di 43 580 azioni a diverse banche affiliate della Comit.

Successivamente, di fronte ad una insistente offerta di azioni sul mercato e la capacità massima del sindacato essendo praticamente esaurita sino dall'inizio, Comor dovette procedere a ripetuti interventi diretti in borsa. Tali interventi, il cui peso si è fatto via via minore sino a cessare, avevano accumulato nel portafoglio di Comor al 30 giugno u.s. n. 73 095 azioni Comofin. Si giunse così, sommando le posizioni Sofindit, sindacato e Comor, e senza tener conto delle forse 3 000 azioni di terzi identificate, a un totale di 1 260 223 azioni, superiore al totale delle azioni Comofin esistenti. Questo apparente paradosso si spiega con l'esistenza di un certo scoperto.

Una parte molto considerevole dei partecipanti al sindacato azioni Comofin non ha versato i fondi ed è debitrice della direzione del sindacato e quindi in pratica della Comit.

Distribuzione
attuale del
capitale Co-
mofin

In conclusione (stralciando dal sindacato le azioni di Comor e delle affiliate bancarie di Comit, e raggruppandole col possesso libero di Comor) la distribuzione del capitale Comofin al 30 giugno u.s. era la seguente (per l'elenco nominativo dei partecipanti al sindacato e la posizione di ognuno vedi Allegato n. 14):

			Importo (in milioni) debito	pagato
	numero azioni	verso Comor		
<u>Sindacato</u>				
Aziende gruppo Sofindit	229 128		146	
Aziende gruppo Sofindit	<u>54 756</u>	283 884		30
Altre aziende	35 123		22	
" "	<u>33 757</u>	68 880		19
Privati	37 343		24	
" "	<u>23 834</u>	61 177		13
<u>Totale sindacato</u> (senza gruppo Comit)		413 941	<u>192</u>	62
				<u>192</u>
<u>Sofindit</u>		567 128		254
				<u>340</u>
<u>Gruppo Comit</u>				
Comor e affiliate bancarie		<u>279 154</u>		<u>156</u>
Totale		<u>1 260 223</u>		<u>750</u>

Natura dei rapporti fra Comit e Comofin

Comit possiede dunque 279 154 azioni Comofin per 156 milioni, che figurano all'attivo del bilancio al 30

giugno u.s. nella voce "Comofin", sottovoce "Posizione azioni" (9 a).

Allo stato delle cose tale possesso rappresenta una insussistenza, e continuerebbe a rappresentarla anche quando Comit fosse interamente risanata salvo questa posizione, costituendo in effetti il possesso da parte di Comit di proprie azioni. Qualora d'altra parte, in sede di risanamento, Comit vendesse ad un terzo queste azioni per il suo prezzo di costo (circa 559), sciogliendo così senza perdita per sé la catena, la perdita per il terzo sarebbe solo parziale, equivalendo alla differenza fra quel prezzo di costo ed il nuovo intrinseco di Comofin, sopra determinato in 208 lire.

Analogamente si dica del credito che, come risulta dal bilancio Comofin, Comit ha verso lo stesso, credito che figura nel bilancio Comit al 30 giugno nella voce "Comofin", sottovoce "Conto credito" (9 b), per l'importo di 124 milioni. Questo credito, che era di 59 milioni al 30.6.32, si è accresciuto di 65 milioni nei dodici mesi seguenti. A costituire detto aumento concorrono la perdita di esercizio e diversi ritiri di fondi da parte di terzi. Anch'esso rappresenta, in altra forma, azioni Comit e la posizione non può esser sanata che o cedendola a terzi (senza perdita per loro, a Comit sistemata) o cancellandolo dall'attivo Comit contro corrispondente riduzione del conto patrimoniale.

Potenzialmente costituiscono un identico problema i 56 milioni di debiti del Comofin verso terzi, e cioè

verso aziende clienti di Comit, che beneficiano così di qualche frazione di più sul tasso di interesse. In caso di ritiri, Comit dovrebbe far fronte.

Il credito di Comit verso i partecipanti al sindacato azioni Comofin

Meno irregolare è la posizione della Comit per quanto riguarda la terza sottovoce della voce "Comofin" nel suo bilancio, e cioè il "Conto sindacato" (Attivo 9 c).

Tale sottovoce comprende i finanziamenti fatti da Comit, attraverso Comor come direttrice del sindacato azioni Comofin, a diversi partecipanti al sindacato stesso, al tasso dell' 1 % sopra il tasso banca, minimo 6 %.

Si tratta, in totale, di 192 milioni, suddivisi (come si è del resto già visto) nel modo seguente:

aziende del gruppo Sofindit	146 milioni
altre aziende	22
privati	<u>24</u>

tornano 192.

Ai termini dell'art. VIII dell'atto sindacale, la direzione del sindacato ha il diritto di richiedere in qualsiasi momento ai partecipanti il versamento di tali fondi. Una occhiata all'elenco dei partecipanti (nel già citato Allegato n. 14) basta a dimostrare che tale diritto:

- nei riguardi delle aziende del gruppo Sofindit è puramente illusorio, nessuna delle aziende debitrice disponendo dei fondi necessari, a meno di ricorrere alla Comit;

- nei riguardi delle altre aziende è quasi altret-

Possibilità di esigerlo

tanto illusorio, e si convertirebbe comunque in una richiesta corrispondente di fondi alla Comit;

- nei riguardi dei privati ha invece maggiore contenuto, sebbene diversi certamente non sarebbero in grado di versare.

Perdita dei
partecipanti

Ma, come sovente accade, il problema di tesoreria non è se non il sintomo di un problema più grave, di natura patrimoniale. In altre parole: il debito dei partecipanti, sebbene afferente all'acquisto di azioni Comofin (sulla base di 550, base oggi spostatasi in media intorno al 613, per l'accumulo degli interessi passivi sui fondi non versati, non compensati da cedole), non rappresenta perciò meno un impegno diretto ed incondizionato del debitore, la cui contropartita in azioni Comofin è oggi eguale a zero (non ostante la nominale quotazione di borsa intorno a 567) e non varrebbe, nell'ipotesi di un risanamento integrale della Comit, più di 208 lire per azione. Nè quelle azioni Comofin "risanate" potrebbero, come si è visto, dare prevedibilmente alcun reddito.

Abbiano o non abbiano versati i fondi, incombe quindi sui partecipanti al sindacato Comofin, il cui interesse complessivo è di 254 milioni, una perdita che nella ipotesi più favorevole (risanamento integrale Comit) è dell'ordine di 166 milioni (613 - 208 x 413 941 azioni).

In particolare:

Sulle aziende del gruppo Sofindit gravano perdite dell'ordine di 115 milioni. Queste ricadono su Sofindit in proporzione della sua quota azionaria, e per il resto sugli altri soci. Ove il capitale sia interamente perduto, le perdite ricadono in definitiva sulla Comit come finanziatrice. Queste ultime perdite si possono considerare scontate nella valutazione al 30 giugno u.s. delle partecipazioni Sofindit e dei finanziamenti Comit verso le stesse aziende, salvo per quanto riguarda la partecipazione di 45 milioni di aziende del gruppo "Italia" (la cui sorte, ripetiamo, dipende da provvidenze statali non ancora note) e la partecipazione di 6.6 milioni del gruppo Elettrica Sarda.

Sulle altre aziende (fra cui Adamello, Marelli, Cinzano, Savigliano, gruppo Piaggio) gravano perdite dell'ordine di 27 milioni: si tratta in maggioranza di aziende che sarebbero patrimonialmente in grado di sopportarle.

Sui privati gravano perdite dell'ordine di 24 milioni. Anche qui una buona parte sarebbe patrimonialmente in grado di sopportarle.

In fine all'Allegato n. 14 abbiamo indicati i partecipanti debitori della Comor che, a nostro avviso, in caso di liquidazione del sindacato non sarebbero in grado, anche se lo volessero, di rimborsare la differenza fra l'intrinseco delle azioni Comofin "risanate" di loro spettanza (£ 208 per azione) ed il loro debito.

Questo elenco, in cui non figurano, per la ragione già accennata, le aziende del gruppo "Italia", comprende 11 nominativi con un debito complessivo di 19.2, ed una perdita di 13.1 milioni.

Liquidazione
di Comofin e
del sindacato
Comofin

In conclusione, la posizione Comofin presenta i seguenti problemi:

- a) La situazione patrimoniale di Comofin, che si risolverebbe, con perdita di 60 % del capitale, attraverso un risanamento integrale di Comit.
- b) La situazione di reddito di Comofin, che pareggerebbe sì e no i suoi conti, dopo risoluzione del problema patrimoniale.
- c) La necessità di sciogliere la catena Comit - Comofin, liberando Comit dalla sua partecipazione e dai suoi crediti verso Comofin.
- d) La opportunità di liquidare Comofin, distribuendo ai creditori ed agli azionisti le azioni Comit di sua proprietà (non appena queste abbiano riacquisitato valore), eliminando così un doppio inutile e sciogliendo il sindacato azioni Comofin. Ma chi sopporterà allora la perdita emergente sul sindacato azioni Comofin? Una grossa parte grava indirettamente, come si è visto, su Sofindit e su Comit, e la eliminazione di questa rientra nel problema del risanamento di Comit. Ma il resto - e potranno essere fra 70 e 80 milioni almeno - grava su terzi, o soci nelle aziende partecipanti del gruppo Sofindit, oppure partecipanti diretti. A prescindere

da ogni considerazione di equità, è giuridicamente possibile, è opportuno infliggere loro una perdita simile come conseguenza di un loro atto amichevole verso la Comit?

Sezione III-a

I problemi del passivo

CAPITOLO 1°

I fondi patrimoniali

Valutazione
dell'azione
Comit

Risulta dalla valutazione esposta nella seguente Sezione IV-a, capitolo 2°, la perdita integrale del capitale e delle riserve di Comit. Le azioni Comit non hanno quindi per il momento se non un valore "politico" e cioè di controllo su quello che resta pur sempre il maggiore istituto di credito ordinario in Italia. Interessa perciò determinarne la distribuzione.

Distribuzione
delle azioni
Comit

Si tratta complessivamente di 1 400 000 azioni da £ 500.- nominali ciascuna.

Secondo i dati a nostra disposizione sono possedute:

da Comofin 1 316 589

da terzi identificati
(azioni nominative o a
dossier presso Comit) 38 925

da terzi non identificati 44 486

complessivamente da terzi 83 411

tornano: 1 400 000

Dai dati relativi al pagamento della cedola 1932 si desume che 35 a 40 mila azioni si trovano all'estero, per un importo, ai corsi odierni, di 35 a 40 milioni di lire.

Esiste nel mercato un certo scoperto, come lo prova il fatto che Comor dà normalmente a riporto circa 8 000 azioni

CAPITOLO 2°

I debiti ed impegni di tesoreria
e la situazione di liquidità

Definizione

Abbiamo chiamate con il nome di debiti ed impegni di tesoreria tutte le partite debitorie o di impegno originate da richieste di credito rivolte dalla Comit all'istituto centrale o al mercato per sue necessità di tesoreria, in contrapposto ai depositi e conti correnti, che consistono di fondi spontaneamente affidati dal mercato alla banca. In altre parole, debiti patologici in contrapposto a debiti fisiologici.

Le diverse forme

Il bilancio di Comit al 30 giugno u.s. ne mette in evidenza le diverse forme:

a)	Anticipazioni e risconti presso l'istituto di emissione		
	anticipazioni	250	
	risconto commerciale	12	
	" finanziario	<u>2 462</u>	2 724
b)	Creditori per avalli		
	conto Sofindit	250	
	altri	<u>299</u>	549
c)	Riporti passivi		186
d)	Risconti diversi		22
e)	Scoperti di conti nostri all'estero		<u>27</u>
			<u>totale: 3 508</u>

Esaminiamole partitamente:

I debiti presso l'istituto di emissione:

- a) Anticipazioni e risconti presso l'istituto di emissione

E', con 2 724 milioni, la posta di gran lunga maggiore, tanto più in connessione con il fatto che gli effetti avallati da Comit a smobilizzo parziale del suo

credito verso Sofindit, di cui alla voce successiva, sono scontati presso il Consorzio Sovvenzioni, altrettanto legato con la Banca d'Italia.

le polizze di
anticipazione,

Le anticipazioni (250 milioni) rappresentano l'utilizzo delle così dette "polizze". Al 30 giugno la Comit aveva in polizza (e cioè aveva depositato presso la Banca d'Italia, allo scopo di poterne ottenere anticipazioni) fra direzione centrale e filiali, i seguenti titoli (a prezzo di bilancio):

Consolidato 5 %	904 milioni
Buoni del Tesoro	3
Titoli di Stato diversi	<u>3</u>

per un importo complessivo di 910.

Su tale importo - la Banca d'Italia concedendo anticipi sul Consolidato sino al 65 % del nominale - il disponibile effettivo massimo in conto anticipazioni era di 695 milioni, da cui deducendo i 250 milioni utilizzati, restava un margine ancora libero di 445 milioni.

il risconto
commerciale,

Il risconto commerciale (12 milioni) ha carattere del tutto normale.

il risconto
finanziario.

Il risconto finanziario (2 462 milioni) rappresenta l'aiuto di carattere eccezionale dato dalla Banca d'Italia alla Comit, smobilizzando parte del portafoglio finanziario di quest'ultima. Portafoglio finanziario proveniente in parte dai crediti ordinari, ma in prevalenza dai finanziamenti e quindi con carattere di immobilizzo.

Gli avalli: b) Creditori per avalli

per conto
Sofindit,

Conto Sofindit: 250 milioni

Si tratta dello smobilizzo - attraverso lo sconto da parte del Consorzio Sovvenzioni di pagherò di Sofindit avallati dalla Comit, e garantiti da depositi dei pacchetti di azioni Italgas e Fisac di proprietà Sofindit - di una quota del credito della Comit verso Sofindit in conto n. 4. (1)

E' imminente la conclusione di una seconda operazione della stessa natura, per l'importo di 197 milioni, a smobilizzo, e con la garanzia, delle azioni preferenziali Terni recentemente cedute dalla Comit a Sofindit. Il ricavo di questa operazione, come già di quella precedente, andrà a diminuzione della esposizione della Comit verso la Banca d'Italia.

Queste operazioni si sono rese necessarie in sostituzione del risconto da parte di Comit presso la Banca d'Italia del portafoglio finanziario trasformatosi nelle nuove azioni Italgas, Fisac, Terni, vendute poi a credito (e quindi senza incasso di fondi) dalla Comit alla Sofindit. Come fu esposto in una nota del 7 gennaio scorso (Allegato n. 15), il meccanismo dei rinnovi e delle sostituzioni degli effetti scontati presso la Banca d'Italia assorbe una massa di portafoglio notevolmente superiore a quello effettivamente scontato. Senza queste operazioni col Consorzio Sovvenzioni la Comit non sarebbe stata in grado di provvedervi.

(1) Vedi più sopra, Sezione II-a, capitolo 6°.

per conto di grossi debitori.

Altri: 299 milioni

Si tratta di avalli apposti dalla Comit su effetti finanziari di grossi debitori, allo scopo di renderli atti allo sconto presso casse di risparmio, istituti di diritto pubblico, ecc., che vi trovano un conveniente impiego delle loro disponibilità liquide.

Le partite principali sono le seguenti:

Banca d'Italia	
(operazione speciale Softit)	66 milioni
Consorzio Sovvenzioni	35
Cassa di Risparmio, Torino	33
Cassa di Risparmio, Milano	25
Banco di Napoli	25
Banca della Svizzera Italiana	25
Banca Popolare di Milano	19
Istituto di S. Paolo, Torino	<u>15</u>

240

Per la Comit si tratta sostanzialmente di una forma di risconto finanziario, e come tale di un sintomo di ristrettezza di tesoreria, da eliminare non appena possibile.

Non si può escludere per altro che queste operazioni finiscano con l'avere un effetto benefico, rendendo consueta la negoziazione della firma bancaria ed aprendo la via alla formazione di un mercato di sconto per accettazioni bancarie di genuino carattere commerciale, sinora da noi praticamente sconosciute.

c) Riporti passivi: 186 milioni

Sono riporti passivi su titoli di Stato e diversi, accesi con banche, di cui principali i seguenti:

I riporti passivi

Barclays Bank S.A.I., Roma	48 milioni
Banco di Sicilia	40
Banco di Napoli	15
Banca S. Paolo, Brescia	6
Monte dei Paschi	<u>7</u>
	116
con diversi	<u>70</u>
	tornano <u>186</u>

Si tratta, come è ovvio, di fondi di carattere instabile, a cui non si farebbe ricorso se non fosse la necessità di procurarsi qualche respiro senza ricadere continuamente sulla Banca d'Italia. Ma non vi si può fare durevole affidamento.

Il risconto commerciale

d) Risconti: 22 milioni

Sono sconti di foglio commerciale presso istituti diversi, con carattere del tutto normale.

Gli scoperti di conto "nostro"

e) Scoperti di conti "nostri" all'estero: 27 milioni

Sono scoperti temporanei presso corrispondenti esteri, in dipendenza di operazioni di cambio - anche questi di carattere del tutto normale - da mettere in relazione con i fondi disponibili della stessa natura all'attivo (Attivo 1 d).

Origine dei debiti di tesoreria: l'esodo di disponibilità,

Di questa posizione, che ammonta dunque complessivamente a 3 508 milioni, è stata già più volte illustrata l'origine.

Da una parte l'esodo di un volume imponente di disponibilità (circa 2 miliardi di lire, oltre a circa 30 milioni di dollari, fra il maggio 1931 ed il dicembre 1932) in seguito alla crisi generale ed alle difficoltà particolari della Comit.

e la pressione degli investimenti finanziari

Dall'altra parte la politica d'intervento borsistico e le continue necessità di fondi dei grossi debitori (circa un miliardo ancora nel corso del 1932), alle quali Comit faceva fronte per non compromettere repentinamente il credito delle maggiori società del suo gruppo e con quello il suo proprio, già pericolosamente discusso.

I debiti di tesoreria e la situazione di liquidità

Il significato di questa massa di debiti anormali, costituenti il 27 % del totale di bilancio della Comit, appare chiaro quando lo si consideri in rapporto alla situazione delle riserve liquide della Comit medesima.

Tali riserve liquide comprendevano al 30 giugno u.s.:

contanti, fondi disponibili e valute	283 milioni
effetti e cedole in scadenza	123
margini disponibile sulle polizze	445
titoli di Stato disponibili	125
conti "nostri" all'estero	57
portafoglio commerciale Italia	
	riscontabile 169
"	estero
	riscontabile <u>65</u>
	totale: <u>1 267</u>

Non teniamo conto nè di circa 400 milioni di attività realizzabili entro un mese (riporti, parte dei crediti ordinari, ecc.), ma la cui realizzazione sarebbe il segno di una liquidazione della banca, nè del portafoglio finanziario non riscontato, la cui liquidità è del resto di natura convenzionale e che è comunque assorbito - abbiamo visto - dal meccanismo delle rinnovazioni presso la Banca d'Italia.

A questa riserva si contrappone una massa di impegni che, esclusi quelli con la Banca d'Italia e quelli

col Consorzio Sovvenzioni per conto Sofindit, ammontava

a:

Debiti e impegni di tesoreria:	
Avalli	299
Riporti passivi	186
Risconti	22
Scoperti in conto nostro	<u>27</u> 534 milioni
Depositi e conti correnti	6 997
Accettazioni e crediti confermati	175
Assegni in circolazione	150
Conti diversi clientela	<u>94</u>
totale: <u>7 950</u>	

In questi 8 miliardi (di cui circa 3.6 di impegni a vista) erano compresi per 1 miliardo impegni verso banche, non comprese le nostre affiliazioni bancarie. Tali impegni rappresentano per quelle banche l'investimento temporaneo delle loro riserve liquide ed hanno quindi carattere particolarmente instabile.

Nel giuoco di queste cifre appare l'esiguità di una riserva liquida di 1 267 milioni. (1)

Esiguità
delle ri-
serve

- (1) Come vedremo nella II-a parte di queste note, le banche affiliate ed associate rappresentano un insieme di attività e passività di 4 miliardi, e, dati gli stretti legami esistenti fra quelle banche e Comit, questa somma va aggiunta alla somma di bilancio di Comit di 12.7 miliardi per ottenere le dimensioni totali del gruppo.

Nel complesso la liquidità delle banche affiliate ed associate è discreta. Ma se l'una o l'altra si trovasse in strettezza (ciò che non può escludersi a priori, data la situazione di diversi dei paesi ove esse operano) dovrebbe in definitiva rivolgersi a Comit per aiuto.

La riserva liquida di Comit, di cui solo una piccola parte è in divise, è quindi potenzialmente anche più esigua di quanto non appaia.

Tale riserva non rappresenta d'altra parte se non poco più di 1/3 dei debiti di tesoreria e non potrebbe essere immediatamente aumentata se non aumentando questi d'altrettanto. Per converso, quando in ipotesi 2/3 di questi debiti fossero stati rimborsati attraverso lo smobilizzo di investimenti finanziari, resterebbe ancora necessario mantenerne 1/3 per poter conservare il minimo indispensabile di riserva liquida.

Ciò significa per la Comit una condizione di completo immobilizzo, che la rende estremamente vulnerabile da ogni eventuale pressione di tesoreria e le toglie ogni libertà di movimento. Qualsiasi disponibilità liquida (provenga essa da smobilizzo di attività o da afflusso di depositi) deve infatti essere destinata a diminuire i debiti di tesoreria, anzichè ad un sano sviluppo degli affari.

Si pone così un problema, il cui peso non è forse meno grande per la Banca d'Italia che per la Comit: eliminare i debiti di tesoreria della Comit.

Data l'importanza delle somme in giuoco, la soluzione di questo problema non può venire che dallo smobilizzo delle attività immobilizzate: finanziamenti, Sofidit, Comofin.

Come si è visto più sopra (Sezione II-a, capitolo 2°), nel 1° semestre 1933 si è iniziato con i mutui IMI alla Terni ed all'Italgas il lavoro di smobilizzo effettivo dei finanziamenti.

Questo ha concorso con altri fattori positivi e ne-

Movimento
della tesoreria nel
1° semestre
1933

gativi a determinare il movimento di tesoreria della Comit nel semestre, movimento che si riassume nelle cifre seguenti:

entrate di fondi

minore giacenza di cassa e in conto "nostro"		28	
" investimento in portafoglio commerciale			86
minori finanziamenti (dedotta la parte trasformata in nuove azioni)			423
realizzo di obbligazioni diverse	141		
<u>meno:</u> aumenti diversi nei "Valori"	<u>27</u>		<u>114</u>
			651

uscite di fondi

diminuzione nei depositi, conti correnti ed assegni in circolazione	157		
diminuzione nei conti vari e transitori passivi		24	
aumento nei conti vari e transitori attivi		63	
saldo passivo dei conti d'esercizio		18	
movimenti diversi	<u>24</u>		<u>286</u>

eccedenza delle entrate: 365

a cui corrisponde una diminuzione equivalente nei debiti di tesoreria, che ammontavano al 31 dicembre 1932 a 3 873 milioni, contro 3 508 al 30 giugno 1933.

CAPITOLO 3°

Gli impegni normali verso terzi

Definizione Comprendiamo con questo nome tutti quelli che abbiamo chiamato più sopra i debiti fisiologici di una banca, e cioè i depositi e conti correnti, le accettazioni, gli assegni in circolazione ed i creditori per fidejussioni.

I depositi e
conti corren-
ti

1) Depositi e conti correnti: 6 997

a) C clientela: 6 573

Sono classificati nel bilancio:

secondo la moneta e la provenienza

	Italia	Estero	Totale
lire	5 310	453	5 763
divise	<u>386</u>	<u>424</u>	<u>810</u>
	<u>5 696</u>	<u>877</u>	<u>6 573</u>

secondo l'impegno

liberi	3 434
vincolati	<u>3 139</u>
	<u>6 573</u>

Della natura e dell'importanza dei fondi provenienti da banche e banchieri abbiamo già discorso più sopra a proposito della situazione di liquidità.

b) Fondi di nostre affiliazioni bancarie: 310

Sono:

lire per	141
divise per	<u>169</u>
	<u>310</u>

Della composizione e del significato di questa somma si è già accennato più sopra (Sezione II-a, capitolo

I fondi delle
affiliazioni
bancarie

5°) e si parlerà più diffusamente nella Parte II-a di queste note.

I fondi a disposizione e i titoli a mutuo

c) Fondi a disposizione: 21

d) Titoli a mutuo: 93

Queste sottovoci non richiedono particolare commento, oltre a quello già dato più sopra (Sezione I-a, capitolo 1°) del loro significato tecnico.

Andamento dei depositi e conti correnti

Si tratta dunque in complesso di oltre 7 miliardi. Con l'eccezione delle Casse Postali di Risparmio, è la più cospicua massa singola di disponibilità raccolta da un istituto di credito italiano, proveniente da oltre 350 000 depositanti.

Questa massa ha subito nel corso degli ultimi anni un violento processo di contrazione, diminuendo fra la metà del 1931 e la fine del 1932 di circa 2 miliardi di lire, e di circa 30 milioni di dollari.

Nel primo semestre 1933 questo processo si è molto rallentato. Fra il 31 dicembre 1932 e il 30 giugno 1933 si sono avuti infatti i seguenti movimenti:

	aumenti	diminuzioni
<u>Italia</u>		
lire		115
divise		<u>128</u>
		243
<u>Esteri</u>		
lire	75	
divise	<u>25</u>	<u>100</u>
con una <u>diminuzione per saldo di</u>		<u>143</u>

Nel terzo trimestre dell'anno (luglio-settembre) si è avuto per contro un certo riafflusso di lire nei conti dell'Italia, prevalentemente da banche, e una diminuzione delle divise così nei conti dell'Italia come nei conti dell'Estero. Per saldo un aumento di 115 milioni.

Si ha quindi l'impressione che nel complesso la massa delle disponibilità sia pressappoco stazionaria, con minori variazioni nell'uno e nell'altro senso.

Ciò non ostante, la situazione non potrà essere guardata con piena tranquillità sin quando non siano eliminati certi fattori di disturbo. E precisamente, oltre ai fattori generali, già più volte messi in luce e sui quali non vogliamo quindi tornare (le frequenti emissioni dello Stato a tassi molto favorevoli e la concorrenza dei buoni postali fruttiferi, il cui tasso minimo per fondi a vista eguaglia il massimo permesso sinora alle banche per fondi a 6 mesi), la sensazione generica, ma diffusa nel mercato, dell'immobilizzo della Comit, che si estrinseca nella sua scarsa attività nel campo degli affari ordinari, nel suo trovarsi sovente fuori mercato come tassi, e insomma nelle varie forme già toccate nel parlare del lavoro ordinario.

Le accettazioni e i crediti confermati

2) Accettazioni e crediti confermati: 175

Le accettazioni si suddividono come segue:

filiali italiane		4 milioni
Londra - £stg.	1 659 000	106
Nuova York - \$	1 403 000	<u>21</u>
		<u>131</u>

Discorrendo delle nostre filiali di Londra e di

Nuova York si illustrerà il carattere e la funzione delle nostre accettazioni e se ne ricorderà la grande contrazione rispetto ai massimi toccati nel 1929. Sull'una e sull'altra piazza la firma della Comit è negoziata alle condizioni più favorevoli ("prime agency" a Londra e "prime bank" a Nuova York).

Gli assegni

3) Assegni in circolazione: 150

Si suddividono in:

assegni circolari	106 milioni
" ordinari	<u>44</u>
	<u>150</u>

Le fideiussioni

4) Creditori per fideiussioni: 231

Si tratta di fideiussioni rilasciate per conto di clienti nel corso normale degli affari, così per garantire la puntuale esecuzione di contratti, lo sbarco di merci senza presentazione della polizza di carico, ecc.

Il problema: consolidare l'arresto nella tendenza alla diminuzione

Il problema immediato della Comit, in questa materia, è di consolidare l'arresto nella tendenza alla diminuzione delle disponibilità, la cui ripresa e continuazione oltre certi limiti, potrebbe finire col rendere infruttuoso ogni sforzo di risanamento o di ricostruzione.

E, a questo scopo (per tacere di nuovo di quella modifica - che pure si renderà una volta inevitabile - nel regime dei tassi vigente sul nostro mercato e che mette le banche di fronte ad una concorrenza insostenibile) occorre che la Comit possa aumentare sensibilmente il volume dei suoi affari ordinari, e particolarmente degli sconti commerciali. Questa seconda forma

- che è quella che del resto più preme - non rappresenta un aggravio di tesoreria, il portafoglio commerciale essendo immediatamente riscontabile e "self-liquidating". Può implicare invece qualche sacrificio di interessi, ma questo è prezzo che vale la pena di pagare per dare al mercato la sensazione concreta della presenza ed efficienza della banca, tanto più in vista delle modificazioni organizzative di cui discorreremo più avanti.

Sezione IV-a

La situazione patrimoniale

CAPITOLO 1°

La posizione di cambio.

Chiarimenti al
prospetto del-
la posizione
di cambio

La posizione di cambio della Comit al 30 giugno u.s. risulta dal prospetto più avanti riportato, al quale premettiamo alcune osservazioni preliminari.

La colonna 1 (Posizioni diverse) indica il saldo di tutte le posizioni plus e minus in essere al 30 giugno in ciascuna divisa, esclusi soltanto i titoli di proprietà, ma comprese le posizioni a termine (comper e vendite di cambi a consegna futura). I crediti sono portati in posizione sotto deduzione delle eventuali minusvalenze. Il saldo è preceduto dal segno + o dal segno -, a seconda che sia un saldo in plus (ossia che la banca abbia più crediti che non debiti in quella data divisa) o in minus.

La colonna 2 (Titoli) comprende tutti i titoli posseduti dalla Comit e stilati in divisa, per gli importi risultanti dalla valutazione in sede di bilancio al 30 giugno u.s. Questi titoli costituiscono altrettante posizioni plus, che si è ritenuto opportuno mettere in evidenza, data la loro natura particolare.

La colonna 3 (Totale) indica il saldo algebrico dei saldi delle colonne 1 e 2, preceduto dal segno + o -, secondo che si tratti di saldo plus o minus.

La colonna 4 indica i cambi delle singole valute contro lire italiane al 30 giugno, e la colonna 5 indica i saldi della colonna 3, trasformati in lire italiane ai cambi della colonna 4.

SITUAZIONE GENERALE DEI CAMBI AL 30 GIUGNO 1933

DIVISE	POSIZIONI DIVERSE (1)	TITOLI (2)	TOTALE (3)	CAMBIO (4)	CONTROVALORE in LIRE ITAL. (5)
Lire Sterline	+ 62.000	493.000	+ 555.000	64,05	+ 35.548.000
Dollari	- 11.683.000	7.008.000	- 4.675.000	14,95	- 69.891.000
Franchi Francesi	+ 35.248.000	101.515.000	+ 136.763.000	74,65%	+ 102.094.000
Franchi Svizzeri	- 8.287.000	18.743.000	+ 10.456.000	3,66	+ 38.269.000
Fiorini	+ 1.237.000		+ 1.237.000	7,60	+ 9.401.000
Belgas	- 910.000	22.000	- 888.000	2,66	- 2.362.000
Pesetas	+ 345.000		+ 345.000	158,75%	+ 548.000
Dollari Canadesi	+ 1.000		+ 1.000	13,60	+ 11.000
Zloty		1.028.000	+ 1.028.000	2,12	+ 2.179.000
Reichsmark	+ 119.000	198.000	+ 317.000	4,52	+ 1.433.000
Dracme	+ 1.451.000	52.536.000	+ 53.987.000	10,--%	+ 5.399.000
Scellini	+ 6.000	252.000	+ 258.000	2,02	+ 521.000
Corone Cecoslovacche	- 356.000	10.713.000	+ 10.357.000	56,50%	+ 5.285.000
Dinari	+ 442.000	19.850.000	+ 20.292.000	23,--%	+ 4.667.000
Lei	+ 2.934.000	73.085.000	+ 76.019.000	10,--%	+ 7.602.000
Pengo	+ 1.132.000	23.087.000	+ 24.219.000	2,35	+ 56.915.000
Lévas	+ 1.905.000	13.046.000	+ 14.951.000	10,--%	+ 1.495.000
Milreis	+ 3.665.000	150.000	+ 3.815.000	1,15	+ 4.387.000
Soles		4.094.000	+ 4.094.000	2,95	+ 12.077.000
Sucres		680.000	+ 680.000	1,30	+ 884.000
Lire Turcha	- 52.000	164.000	+ 112.000	9,15	+ 1.025.000
Diversi in Lire Italiane	+ 2.971.000		+ 2.971.000	--	+ 2.971.000
Totale ai cambi di cui a colonna 4 Lit.	- 159.687.000				+ 220.461.000

I particolari della situazione sono esposti nell'Allegato n. 16.

Natura obbligatoria di gran parte del plus
 Come risulta da tale allegato, il plus complessivo dei titoli, che tradotto in lire italiane è di 380 milioni, è composto:

a) dalle partecipazioni di Comit nei capitali delle banche affiliate ed associate all'estero	277 milioni
b) dagli "income bonds" della Foresta (1)	47
c) da titoli diversi (fra cui 32 milioni di obbligazioni italiane in dollari)	<u>56</u>
tornano	<u>380</u>

Tanto le partecipazioni bancarie quanto gli "income bonds" della Foresta e parte dei titoli diversi hanno carattere di investimento obbligato, sia perchè non c'è possibilità presente di realizzo (Foresta), sia perchè hanno una funzione necessaria nell'organizzazione del gruppo (partecipazioni bancarie).

Impossibilità pratica di una copertura completa

Parte di questi investimenti "obbligati" con un saldo plus di 107 milioni di lire italiane, sono stilati in valute praticamente senza mercato e delle quali non è neppure teoricamente possibile coprire il rischio

(1) I titoli in franchi svizzeri comprendono per Fr.Sv. 12.8 milioni il nostro finanziamento alla Foresta Romana, in forma di "income bonds" stilati in franchi svizzeri. Il capitale della Foresta essendo intieramente perduto, gli "income bonds" - al di fuori dei quali non esistono altri debiti della società - rappresentano il complesso delle attività di questa, consistenti in circa 5 milioni di franchi svizzeri liquidi e per il resto in foreste e segherie. Benchè stilati in forma di un debito in franchi svizzeri, la loro valutazione dipende quindi solo in parte dal corso del franco svizzero, e per il resto da fattori industriali e commerciali (mercato del legname).

mediante operazioni a termine (così tutte le monete danubiane, balcaniche e sudamericane che compaiono nella nostra posizione). Non resta quindi a Comit se non correre il rischio; che trattandosi di titoli bancari e cioè rappresentativi di moneta e non di cose, è in funzione diretta dell'andamento delle singole valute (in un'identica situazione si trova la sede centrale di Sudameris nei riguardi dei capitali di dotazione delle sue filiali sudamericane). (1)

Un'altra parte degli investimenti è stilata invece in valute a largo mercato, delle quali è almeno teoricamente possibile la copertura. Osserviamo:

Lire sterline

La posizione complessiva è plus di 550 000 sterline (35.5 milioni di lire), di cui 450 000 il capitale di Comitegit.

Dollari

La posizione titoli è plus di 7 milioni di dollari; le posizioni diverse saldano con un minus di 11.7 milioni di dollari. Per saldo si ha un minus di 4.7 milioni. Questo minus è il residuo della molto maggiore posizio-

(1) Non teniamo conto delle quote di attività reali (immobili) possedute dall'una o dall'altra banca ed afferenti alla nostra partecipazione, sia perchè si tratta di somme non molto importanti, sia perchè le difficoltà economiche, di cui è conseguenza la caduta di quei cambi, si ripercuotono prima e più intensamente sulle attività fondiarie che non sulle valute. Un miglioramento nel valore delle attività fondiarie è piuttosto in funzione di una ripresa economica generale che non di un adeguamento al mutato valore della moneta in oro.

ne scoperta (sino ad oltre 30 milioni di dollari) formatasi negli anni anteriori al 1931 in seguito a vendite di dollari contro lire per necessità di tesoreria, posizione parzialmente coperta nel corso del 1932 con l'accordo della Banca d'Italia mediante acquisti sul mercato.

Franchi francesi

La posizione complessiva è plus di 136 milioni di franchi. Vi concorre per 88 milioni la partecipazione Sudameris, la cui valutazione, come accennato, è in funzione anche dei cambi delle valute sudamericane. Per il resto si tratta soprattutto di disponibilità liquide con carattere di riserva della tesoreria divise, il franco francese essendo oggi una delle poche monete adatte a questa funzione.

Franchi svizzeri

Le posizioni diverse saldano con un minus di 8.3. Quando dai titoli si tolga la parte degli "income bonds" Foresta non rappresentativi di franchi svizzeri liquidi, essi rappresentano un plus di circa 11 milioni. La posizione complessiva è quindi effettivamente plus di circa 3 milioni.

Ci sono dunque dei plus più o meno rilevanti in sterline, franchi francesi e franchi svizzeri. La copertura di tali plus non sarebbe tecnicamente impossibile. Ma oltre a costare cara (per la necessità di riportare indefinitamente le posizioni venditrici), la copertura richiederebbe che si dessero a riporto delle lire

italiane, ciò che è escluso dalle disposizioni in vigore. La possibilità tecnica è quindi soltanto astratta.

Valutazione
della posi-
zione al 30
giugno

In conclusione la Comit aveva al 30 giugno u.s. un plus di cambio così costituito (in milioni di lire italiane):

plus in monete a largo mercato (sterline, franchi francesi e svizzeri e fiorini)		185.3
plus in monete a mercato ristretto o praticamente senza mercato (dalle pesetas alle lire tirche)		<u>107.4</u>
		292.7
<u>meno:</u>		
minus in dollari	69.6	
" " belgas	<u>2.4</u>	<u>72.3</u>
con un plus complessivo di		<u>220.4</u>

Data la configurazione della posizione (di cui abbiamo spiegata sopra la natura in molta parte "obbligata") i forti ribassi delle monete a mercato ristretto contro l'oro nel 1° semestre 1933 avrebbero determinato per la Comit una perdita di 48.2 milioni. Fortunatamente tale perdita è stata compensata per 37.1 milioni dall'utile sulla posizione minus in dollari, in seguito alla caduta di questa moneta.

Per saldo è rimasta la perdita di posizione di 11.1 sulle partecipazioni nei capitali delle nostre affiliazioni bancarie, di cui abbiamo già discorso a suo luogo.

Resta naturalmente - come accennato - il rischio sull'andamento ulteriore delle diverse valute, ed in specie di quelle di cui non è neppure teoricamente possibile una copertura. Data la natura delle attività possedute (soprattutto partecipazioni nelle banche estere del gruppo Comit), si tratta di un vero e proprio rischio industriale (rischio delle oscillazioni di corso su un capitale di 220 milioni) le cui proporzioni appaiono relativamente modeste quando si considerano le dimensioni della organizzazione di cui si ha così il controllo (3.7 miliardi di attività in 20 paesi diversi).

CAPITOLO 2°

Plus- e minusvalenze

Quattro gruppi di valutazioni

Possiamo a questo punto tirare le somme delle plus- e minusvalenze emergenti dall'esame del bilancio.

Distinguiamo quattro gruppi di valutazioni:

- 1) Plus- e minusvalenze aventi carattere di oscillazione nei corsi di borsa.
- 2) Minusvalenze suscettibili di trasformarsi in perdite.
- 3) Minusvalenze con carattere di perdita, maturata o latente.
- 4) Sofindit.

Plus- e minusvalenze con carattere di oscillazione nei corsi di borsa

Si tratta di plusvalenze

- | | | |
|--------|--|--------------|
| a) | su titoli dello Stato italiano
(Allegato n. 1) | 14.1 milioni |
| b) | su valori di proprietà (Sezione II-a, capitolo 4°) | <u>10</u> |
| totale | | <u>24.1</u> |

Minusvalenze suscettibili di trasformarsi in perdite

Si tratta di minusvalenze sui valori di proprietà (Sezione II-a, capitolo 4°, gruppo C), per 29.1 milioni.

Minusvalenze con carattere di perdita:

Le minusvalenze con carattere di perdita comprendono un gruppo di perdite maturate ed un gruppo di perdite latenti.

perdite maturate,

Al 30 giugno u.s. erano maturate perdite sulle posizioni seguenti:

- | | | |
|--------------|--|------------|
| a) | Crediti in sofferenza (Sezione II-a, capitolo 3°) - nuovi accantonamenti su posizioni Sofindit | 123 |
| | su altre posizioni | <u>153</u> |
| | | 276 |
| b) | Valori di proprietà (Sezione II-a, capitolo 4°) - minusvalenze del gruppo C | <u>31</u> |
| a riportare: | | 307 |

	riporto:	307
c) Nostre affiliazioni bancarie - conto capitali (Sezione II-a, capitolo 5°)		
minusvalenze	83	
<u>meno plusvalenze</u>	<u>8</u>	
più minusvalenze non coperte di cambio	75	86
<u>11</u>		
d) Sofindit - conto vecchio capitale (Sezione II-a, capitolo 6°)		300
e) Comofin (Sezione II-a, capitolo 7°)		
posizione azioni	156	
conto credito	<u>124</u>	280
f) Saldo passivo dei conti d'esercizio (non comprese le sofferenze: Sezione V-a, capitolo 7°)		<u>18</u>
	totale:	<u>991</u>

perdite latenti,

Alla stessa data erano latenti perdite sulle posizioni seguenti:

a) Finanziamenti (Sezione II-a, capitolo 2°)		
Gruppo A	365	
B	12	
C	<u>90</u>	467
b) Comofin (Sezione II-a, capitolo 7°) conto sindacato (perdite sui partecipanti insolventi nell'ipotesi di una liquidazione con l'azione Comofin "risanata" a £ 208)		<u>13</u>
	totale	<u>480</u>

il totale.

In totale abbiamo:

perdite maturate	991 milioni
" latenti	<u>480</u>
totale delle perdite:	<u>1 471</u>

I due principali fattori di possibili variazioni obiettive in questo totale sono:

l'andamento delle aziende del gruppo Sofindit e le sue ripercussioni sulla loro consistenza e quindi sui finanziamenti di Comit (nonchè sulla valutazione del

portafoglio di Sofindit);

la risoluzione favorevole o sfavorevole dei problemi a cui, come vedremo, si trovano di fronte diverse delle affiliate bancarie.

Sofindit

Come si è visto nella Sezione II-a, capitolo 6°, al 30 giugno u.s. la minusvalenza residua sul portafoglio Sofindit, dopo assorbimento del vecchio capitale, del capitale attuale e del debito postergato verso lo IRI (e non tenuto conto del giro apposto sugli effetti Comofin scontati presso la Banca d'Italia) era di 1 836 milioni.

Fondo di liquidazione del personale

Nella situazione Comit al 30 giugno u.s. non risultano passività non contabilizzate. Manca soltanto un fondo di liquidazione per il personale, in quanto le indennità relative vengono portate di volta in volta a carico del conto perdite e profitti. La riduzione straordinaria di personale di cui parleremo nel trattare della riorganizzazione di Comit implicherebbe un onere che si valuta approssimativamente in 50 milioni.

Valore di queste cifre

Come si è avvertito ripetutamente, queste cifre, benchè frutto di un esame coscienzioso e ponderato, non vogliono e non possono pretendere alla precisione, ma solo ad essere indicative dell'ordine di dimensioni dei problemi da risolvere.

Sezione V-3

Il conto perdite e profitti

CAPITOLO 1°

Il metodo: giacenze e tassi medi

Impostazione
del conto

Il conto perdite e profitti della Comit al 30 giugno 1933 è qui appresso riportato in una forma che lo differenzia dai consueti conti economici bancari, in quanto permette di comprenderne immediatamente e precisamente la connessione organica con la situazione patrimoniale.

Giacenze e
tassi medi

Per esempio: invece di limitarsi a registrare in base ai libri 109.5 milioni di interessi passivi su depositi e conti correnti, il nostro prospetto indica l'importo dei depositi e conti correnti al 30 giugno, il capitale (o importo) medio corrispondente durante il 1° semestre 1933, il tasso medio praticato e infine, come necessaria risultante, i 109.5 milioni di interessi passivi pagati nel semestre ai depositanti e correntisti.

Questo si è fatto per tutte le voci attive e passive produttive di interessi creditori e debitori. E poiché lo scopo era di accertare l'effettivo costo, rispettivamente l'effettivo rendimento delle diverse categorie di raccolta e di impiego, si sono conglobate con gli interessi tutte quelle provvigioni che hanno sostanzialmente carattere di integrazione degli interessi, in quanto non remunerano un servizio bancario che non sia appunto quello del mutuo di fondi al debitore. Così le

provvigioni di sconto, le provvigioni di massimo scoperto, le eventuali provvigioni di assicurato credito (rare in Italia) entrano a comporre i vari tassi medi indicati nel prospetto.

Negli impieghi si è naturalmente distinta la parte per cassa, fruttifera di interessi, dalla parte non per cassa (avalli, fideiussioni, accettazioni): anche per questa però si è riferito il totale delle provvigioni incassate nel semestre all'importo medio delle facilitazioni in essere durante il semestre, determinando così il saggio medio delle provvigioni applicate.

Nei finanziamenti è stato necessario tener distinto un considerevole importo di partite infruttifere, e quindi di carattere particolare, onde mettere in luce il tasso medio effettivamente riscosso sulle posizioni fruttifere.

Spese ed utili diversi

Alla parte del conto perdite e profitti così determinata nella sua diretta connessione con la situazione patrimoniale seguono, in dare, rispettivamente in avere, le spese (di personale, di esercizio, ecc.), e gli utili del lavoro di intermediazione (borsa e cambi), del lavoro di collocamento titoli e dei servizi bancari diversi (incassi, servizio merci, custodia titoli e valori, cassette di sicurezza, ecc.).

Così redatto, il conto perdite e profitti perde ogni aspetto di documento contabile, meramente giustifi-

cativo di un certo saldo in utile o in perdita, per presentarsi nella sua vera natura di conto industriale.

Il prospetto qui appresso riportato soffre, in qualche dettaglio secondario, della propria novità: ma non si tratta comunque che di affinare alcuni strumenti statistici per la rivelazione delle giacenze medie, ciò che sarà già fatto in sede di bilancio al 31 dicembre p.v.

ATTIVO

BILANCIO INTERNO al 30 GIUGNO 1955	CAPITALI E TASSI MEDI nel 1° SEMESTRE 1955					CONTO ECONOMICO RISULTANTE nel 1° SEMESTRE 1955		
	Parziali	Totali	Capitali parziali	Tassi	Capitali totali	Tassi	Interessi	
							Parziali	Totali e spese
1) CASSA E TITOLI DI STATO								
a) Contanti, fondi disponibili e valute.....	283		265	0,33		0,44		
b) effetti e cedole in scadenza.....	123		-	-		-		
c) Titoli dello Stato Italiano o da esso garantiti.....	I.115		I.120	5,84		32,7		
14. 14. a mutuo al valore nominale.....	23		-	-		-		
d) Conti nostri dall'Estero.....	57		65	1,88		0,61		
2) INVESTIMENTI BREVI		1.601			1.450	4,65	33,7	
a) Portafoglio Commerciale:								
Italia.....	296		400	5,50		11,0		
Estero { Portafoglio	65		73	5,53		2,02		
Nostre accettazioni.....	2							
b) Rapporti attivi.....	57		91	6,41		2,92		
3) CREDITI ORDINARI		420			564	5,65	15,9	
per cassa - fruttiferi.....	618		714	8,18		29,2		
non per cassa - fruttiferi.....	235		316	1,01		1,6		
4) FINANZIAMENTI					1.050		30,8	
a) Aziende del Gruppo Sofindit:								
per cassa { fruttiferi.....	2.822		2.764	8,35		115,4		
infruttiferi.....			212	-		-		
non per cassa { fruttiferi.....	343		406	1,43		2,9		
infruttiferi.....			9	-		-		
b) Altre Aziende		3.165	3.391			116,3		
per cassa { fruttiferi.....	222		209	8,32		8,7		
infruttiferi.....			31	-		-		
non per cassa { fruttiferi.....	55		66	1,81		0,6		
infruttiferi.....			5	-		-		
5) CREDITI IN SOFFERENZA		3.442			3.702		127,6	
meno accantonamenti.....	722							
6) VALORI DI PROPRIETA'		262			262		-	
a) Titoli di Stati Esteri.....	67		79	7,11		2,81		
b) obbligazioni Industriali.....	325		360	7,--		12,6		
c) Azioni Bancarie.....	47		46	3,04		0,7		
d) Azioni Industriali.....	86		200	0,30		0,3		
7) NOSTRE AFFILIAZIONI BANCARIE		525			685	4,78	16,4	
a) Conto Capitale.....	424		424	1,46		3,11		
b) Conto Credito.....	99		99	7,45		3,69		
8) SOFINDIT		523			523		6,8	
a) Conto vecchia capitale.....	300		300	-		-		
b) Conto crediti.....	3.655		3.338	0,63		10,5		
9) ROMOFIN		3.955			3.638		10,5	
a) Posizione azioni.....	156		143	-		-		
b) Conto credito.....	124		81	4,96		2,01		
c) Conto Sinecure.....	192		202	6,24		6,21		
10) IMMOBILI		472			426		8,2	
a) Beni Stabili.....	202		199	3,09		3,08		
b) Impianti in corso.....	I		I	-		-		
11) CONTI VARI E TRANSITORI		203			200		3,1	
a) Diversi Clientela.....	25							
b) Diversi.....	101							
12) UTILI E PROVISIONI SUL LAVORO DI BORSA							3,5	
13) UTILI SINDACALI E DI COLLOCAMENTO							20,0	
14) UTILI SUI CAMBI							7,7	
15) PROVISIONI E UTILI DIVERSI							8,7	
16) SOPRAVVIVENZE ATTIVE							1,7	
17) SALDO PASSIVO								90,3
Soffranze e liquidazione competenza 1954 (al netto delle sopravvivenze Attive).....	276,1							14,6
mlto passivo dai conti d'esercizio.....	18,3							11,7
	294				294		13,5	875,8
	12.676				12.943	3,91	255,0	389,0

PASSIVO

BILANCIO INTERNO al 30 GIUGNO 1955	CAPITALI E TASSI MEDI nel 1° SEMESTRE 1955					CONTO ECONOMICO RISULTANTE nel 1° SEMESTRE 1955		
	Parziali	Totali	Capitali parziali	Tassi	Capitali totali	Tassi	Interessi	
							Parziali	Totali e spese
1) FONDI PATRIMONIALI								
a) Capitale.....	760							
b) Riserve.....	560							
c) Avanzo Utili Esercizi Precedenti.....	37							
2) DEBITI E IMPENNI DI TESORERIA		1.317			1.317		-	
a) Anticipazioni e sconti presso l'Istituto di Emissioni:								
Anticipazioni.....	250		149	5,22		3,89		
Risconto Commerciale.....	12		27	4,--		0,54		
Risconto Finanziario.....	2.460		2.725	4,51		61,54		
b) Creditori per Avalli:		2.724			2.981	4,55	66,--	
Conto Sofindit.....	450		64	5,09		1,63		
c) Rapporti passivi.....	186		127	4,09		2,6		
d) Sconti.....	22		37	3,84		0,71		
e) Sosperti di conti "nostri" all'Estero.....	27		4,6	3,04		0,07		
f) Avalli - altri.....	3.209		3.134	4,55		71,--		
3) DEPOSITI E CONTI CORRENTI		3.508			3.510	4,04		71,0
a) Clientela:								
I r r e :								
Banche { liberi.....	292		373	3,21		6,0		
Bancaieri { vincolati.....	54		45	3,37		0,76		
Italia { Società { liberi.....	2.651		2.666	2,60		34,7		
Privati { vincolati.....	2.313		2.344	3,88		45,5		
Estero.....								
liberi.....	155		140	2,68		1,87		
vincolati.....	298		267	4,19		5,6		
D i v i s e :		453	5.763	3,24		94,4		
Banche { liberi.....	9							
Bancaieri { vincolati.....	107							
Italia { Società { liberi.....	140							
Privati { vincolati.....	130							
Estero.....		270						
liberi.....	187		467	2,50		5,84		
vincolati.....	237							
b) Fondi di nostre Affiliazioni:		810						
L i r e.....	141		420	2,38		5,0		
D i v i s e.....	169		887	2,44		10,8		
c) Fondi a disposizione.....	21		141	3,--		2,12		
d) Titoli a mutuo.....	6.904		169	2,63		2,24		
4) ACCANTONAMENTI E CREDITI CONFERMATI		6.997			7.053	3,10		109,5
a) Nostre accettazioni.....	131				92	0,76		0,3
b) Accertamenti dai nostri Corrispondenti.....	30							
c) Crediti confermati.....	161		208	1,30 (e)		0,2		
5) ASPETTI IN CIRCOLAZIONE		175			224	0,26		0,3
6) CREDITORI PER FIDEJUSSIONI		150			135			
7) CONTI VARI E TRANSITORI		237			227			
a) Accantonamenti e competenze di esercizio.....	115							
b) Diversi Clientela.....	94							
c) Diversi.....	83							
8) PERSONALE		292			385			
a) Stipendi, tantissimi, gratificazioni e contributo al Fondo di Previdenza.....	75,9							
b) Imposte, tasse, contributi sindacali e assicurazioni obbligatorie.....	2,4							
c) Complemento pensioni.....	2,7							
d) Liquidazioni.....	14,1							
meno utilizzo fondo riservato per liquidazione Membri del Comitato.....	4,8							
9) SPESE DI ESERCIZIO								90,3
10) IMMOBILI ED IMPIANTI								14,6
a) Ammortamento Impianti.....	4,2							
b) Illuminazione e Riscaldamento.....	1,4							
c) Affitti.....	6,1							
11) IMPOSTE E TASSE								11,7
12) SOPRAVVIVENZE PASSIVE								13,5
13) LIQUIDAZIONE COMPETENZE ESERCIZIO 1952								2,0
	12.676				12.943	2,80	181,1	389,0

(e) a fronte accantonamenti nostri Corrispondenti

Per il conto perdite e profitti non si rende necessario un commento tecnico alle singole voci, così come per il bilancio, inquantochè esse o trovano riferimento alle voci di bilancio già analizzate (crediti ordinari, finanziamenti, ecc.) o sono tecnicamente senz'altro evidenti, salvo il commento del loro significato economico e funzionale, che sarà fatto nei capitoli seguenti.

CAPITOLO 2°

Lo scarto di interessi

Lo scarto complessivo

Nel primo semestre 1933 Comit ha percepito 253 milioni di interessi attivi (incluse le provvigioni sulle facilitazioni non per cassa, per 5.1), ed ha pagato 181.1 milioni di interessi passivi, con uno scarto a suo favore di 71.9 milioni.

Gli interessi passivi:

Gli interessi passivi consistono di due poste principali.

sui debiti di tesoreria,

1) Il tasso medio degli interessi sui debiti di tesoreria, che hanno importato nel semestre 71 milioni, è stato del 4.04 %. Tale media è la risultante di una massa non onerosa di avalli "altri" e di un tasso del 4.53 % pagato sugli altri debiti di tesoreria: avalli per conto Sofindit, riporti passivi, scoperti di conto nostro e debiti verso l'istituto di emissione. Il costo medio di questi ultimi fu del 4.55 %. (1)

e sui depositi e conti correnti

2) Il tasso medio pagato sui depositi e conti correnti è stato nel semestre del 3.10 % (interessi pagati 109.5 milioni).

Questo tasso è a sua volta la risultante di un tasso medio del 3.24 % pagato sulle lire e di un tasso medio del 2.44 % pagato sulle divise.

Quest'ultimo è la risultante delle variabili quotazioni di mercato. I tassi sulle varie categorie di con-

(1) Il tasso delle anticipazioni fu nel semestre del 5 %, il tasso di sconto, a partire dai primi giorni di gennaio, del 4 %. Sul tasso medio pagato da Comit influiscono operazioni di sconto rinnovate sullo scorcio del 1932 al 5 % e scadenti nei primi mesi del 1933.

ti in lire sono stabiliti invece dagli accordi interbancari conclusi nel settembre 1932. La situazione del mercato e dei singoli istituti determinano poi un maggiore accumulo di fondi nell'una o nell'altra categoria, spostando così entro certi limiti il costo medio complessivo.

Un qualche miglioramento di questo, e con esso del costo medio di tutte le disponibilità, non si può quindi attendere se non da eventuali nuovi accordi, nei limiti in cui questi non provocassero spostamenti eccessivi di fondi dai depositi bancari verso altre forme di impiego. (1)

I fondi non onerosi

A formare il tasso medio generale del passivo (2.80 %) concorre, con i fondi onerosi (10.2 miliardi), anche una massa molto importante di fondi non onerosi, e cioè, oltre ai fondi patrimoniali (1.3 miliardi), gli avalli (esclusi quelli per conto Sofindit), le accettazioni, gli assegni in circolazione, i creditori per fidejussioni e i conti diversi: 1.2 miliardi al 30 giugno.

Gli interessi attivi

Dal giuoco di fattori assai più complessi deriva il tasso medio generale dell'attivo di 3.91 %.

Gli impieghi ordinari:

C'è innanzi tutto un gruppo di attività che formano quelli che chiamiamo in senso lato gli impieghi ordinari:

(1) Non è forse superfluo ricordare che una parte molto importante, forse la metà, dei depositi e conti correnti raccolti da una banca come Comit (ed in ispecie la più gran parte dei vincolati) costituisce il primo gradino della scala che porta passo passo dal mercato monetario stricto sensu (riserve di capitale circolante liquido) al mercato finanziario stricto sensu (investimento permanente in azioni ed obbligazioni a medio e lungo termine).

Le disponibili-
tà liquide,

1) La cassa, i fondi disponibili e i titoli di Stato - e cioè il grosso della riserva immediata di liquidità - hanno dato un rendimento medio del 4.65 %, che possiamo considerare normale (risulta essenzialmente da cedole su titoli di Stato).

gli investi-
menti brevi,

2) Gli investimenti brevi hanno dato un rendimento medio del 5.65 %, che risulta da un 5.50 % sul portafoglio commerciale Italia, e da un 6.41 % sui riporti.

Questi tassi non vanno raffrontati senz'altro nè con i tassi applicati in borsa per i riporti (data la diversa natura delle contropartite) nè con i tassi minimi (3 1/2 - 4 1/4 %) a cui il mercato ha scontato nel semestre le partite migliori di portafoglio commerciale con giro di banca o di cedenti di primissimo ordine. Il portafoglio di Comit contiene naturalmente, oltre a una ventina di milioni di carta non accettata, anche della carta su piazze non bancabili, e molto frazionata, o con firme di cedenti solvibili ma non meritevoli dei tassi minimi, ecc. Lo sconto di questa carta contribuisce ad elevare il rendimento medio.

Ma anche quando si faccia la debita parte a queste circostanze, il rendimento medio degli investimenti brevi resta pur sempre di almeno 0.75 - 1 % al disopra di quella che si potrebbe considerare la media adeguata alla situazione del mercato. (1)

(1) Qui, come in seguito, ci riferiamo naturalmente alla presente situazione di equilibrio del mercato, i cui tassi, considerati in un ciclo di anni, sono forse piuttosto inferiori che superiori alla media. Il tasso di sconto al 3 1/2 % ed anche al 4 %, è eccezionale in Italia.

Abbiamo già illustrate più sopra (Sezione II-a, capitolo 1°) le ragioni di tale stato di cose e la necessità per Comit di mettervi termine, riprendendo in pieno il contatto con il mercato, onde porre le basi per un rinnovato sviluppo di questo lavoro.

i crediti
ordinari,

3) Considerazioni analoghe valgono per i crediti ordinari, la parte "per cassa" dei quali ha reso nel semestre l'8.18 %. Anche questo tasso dovrebbe essere considerevolmente ridotto (di un 1 - 2 %) per intensificare i rapporti con la parte migliore della clientela, e preparare il necessario sviluppo futuro.

Normale e forse suscettibile di qualche aumento appare per contro la remunerazione media dell'1.01 % sulle facilitazioni non per cassa.

4) Nei valori di proprietà distinguiamo fra i titoli a reddito fisso ed i valori azionari.

i titoli a
reddito fis-
so,

I titoli a reddito fisso, grazie al basso prezzo a cui Comit ha potuto acquistare diverse partite, o sul mercato (prestito polacco) o attraverso accolti di quote sindacali non collocate, hanno reso in media il 7 %. E' da prevedere che, procedendosi man mano al collocamento delle partite più redditizie, questo tasso vada riducendosi verso il 6 %.

le azioni
bancarie
diverse,

Il rendimento medio delle azioni bancarie diverse, 3.04 %, è stato anormalmente basso per la presenza di alcune partite infruttifere e i ridotti dividendi di altre.

le azioni in-
dustriali,

Il rendimento medio delle azioni industriali è stato diminuito oltre misura dalla presenza nel portafoglio Comit durante circa metà del semestre di 200 milioni di azioni preferenziali Terni (la cui prima cedola entrerà nel reddito Sofindit per il 1934), successivamente passate a Sofindit. Ma pur correggendo questa deformazione, non si ottiene un tasso medio superiore allo 0.60 %, causato dal consistere questa parte del portafoglio di titoli nella gran maggioranza infruttiferi ("Italia", Terni ord., Sip, Lloyd Sabauda, ecc.). Man mano che sarà possibile liquidare queste posizioni, si potrà riportare il portafoglio azionario, necessario per il trading con la clientela, a un rendimento di almeno il 4 - 5 %.

Così che, immaginando un portafoglio medio composto per 300 - 350 milioni di titoli obbligazionari e per circa 100 milioni di azioni diverse, si può attribuirgli un rendimento medio del 5 1/2 - 5 3/4 %.

le banche
affiliate,

5) Le partecipazioni di Comit nei capitali delle banche affiliate ed associate non hanno reso che l' 1.46 % (che salirebbe all' 1.85 % quando i dividendi fossero riportati sulle valutazioni al 30 giugno u.s.). Questo basso reddito è conseguenza delle difficoltà che in ogni parte del mondo intralciano l'attività bancaria.

Nella Parte II-a di queste note se ne darà giustificazione, affiliata per affiliata, e si noterà come nel futuro immediato questo reddito possa subire piuttosto una certa contrazione che non un aumento. Ma con

qualche miglioramento della congiuntura nel Sud America e nelle regioni danubiane e balcaniche si dovrebbe tornare ad una remunerazione media del 2 1/2 - 3 % (sulle partecipazioni come valutate al 30 giugno u.s.).

Quanto ai crediti verso le affiliazioni bancarie, che hanno reso poco meno del 7 1/2 %, si tratta di un tasso che sconta l'immobilizzo di queste posizioni, quale sarà analizzato nella Parte II-a. Con il ristabilirsi di condizioni più normali questo tasso tenderà a ridursi verso il 6 1/2 - 7 %.

e gli im-
mobili.

6) Gli immobili hanno reso nel semestre 3.1 milioni (come sarà spiegato nel successivo capitolo 4°) e cioè il 3.09 %.

Gli impieghi
finanziari:

Il gruppo di impieghi che vogliamo chiamare finanziari o straordinari comprende i finanziamenti e le posizioni Sofindit e Comofin.

i finanzia-
menti

1) I finanziamenti, come si è visto nel capitolo ad essi dedicato (Sezione II-a, capitolo 2°), comprendono, per forse 1.5 miliardi, crediti di carattere mobiliare ma di consolidamento non urgente e tranches degli attuali immobilizzi che riprenderebbero carattere di crediti ordinari con lo smobilizzo del resto e la sistemazione finanziaria delle aziende.

In tal caso la remunerazione media (il cui tasso attuale dell'8.35 % sulle facilitazioni per cassa è in funzione sia dell'immobilizzo sia del rischio eccezio-

nale (1)) dovrebbe ridursi dell'1 - 1.50 %, in modo che le condizioni minime sui finanziamenti si confondano con le massime sui crediti ordinari, formando per gli uni e per gli altri impieghi una scala continuativa che vada dal 5 3/4 - 6 al 6 3/4 - 7 %.

Allo scopo di non alterare la media percepita sulle partite fruttifere si sono tenute distinte, nel prospetto al 30 giugno u.s., le seguenti partite infruttifere:

Foresta Romana	82 milioni
L'Area (società immobiliare del gruppo Sofindit)	26
Cotonificio Triestino (fa parte della posizione Stabilimenti Tessili Italiani)	52
Silurificio Italiano	<u>52</u>
totale	<u>212</u>

La remunerazione sulle facilitazioni non per cassa - 1.43 % - appare normale.

Considerazioni del tutto analoghe valgono per i finanziamenti ad "altre" aziende, con la remunerazione media dell'8.32 % e dell'1.81 %, rispettivamente sulle facilitazioni per cassa e non per cassa.

2) Il conto vecchio capitale Sofindit è naturalmente infruttifero, rappresentando una perdita.

La remunerazione dei crediti verso Sofindit (21 milioni in ragione d'anno, ossia il 0.63 %) è calcolata

(1) La misura di questo è data dagli accantonamenti e dalle minusvalenze latenti accertate in sede di bilancio al 30 giugno u.s., e che sono tali che l'elevatezza del tasso rappresenta più la esigenza di un margine che non un'assicurazione effettiva.

il conto vecchio capitale Sofindit,

i crediti verso Sofindit,

in base ai conteggi predisposti dalla Sofindit stessa, e contenuti nell'Allegato n. 17.

Risulta da tali conteggi un reddito lordo per il	
1933 in conto n. 3 (1) di	27.2 milioni
da cui deducendo le spese e tasse in circa	<u>3.</u>
	restano
	<u>24.2</u>

su cui la parte Comit è di circa 19. Aggiungendo il reddito di 2.3 milioni in conto n. 4, torna la cifra arrotondata di 21 milioni.

Per il 1934 Sofindit calcola (in base agli elementi di previsione sinora noti e quindi con un margine di possibile errore) un reddito lordo in conto n. 3 di circa 37 milioni, su cui la parte Comit sarebbe di circa 27 milioni. Data la composizione delle partite comprese nel conto n. 3 non è da prevedere un reddito notevolmente maggiore negli anni immediatamente seguenti. Sul conto n. 4 (nel quale sono entrate nel frattempo le nuove azioni Italgas e Terni) Sofindit prevede per il 1934 un reddito di 23 milioni.

Si avrebbe così nel 1934 una remunerazione complessiva sui 3.7 miliardi di credito di Comit verso Sofindit di 50 milioni, ossia dell' 1.35 %.

Tale reddito, su un investimento che rappresenta quasi il 30 % del totale di bilancio di Comit (e poco meno del triplo dei fondi patrimoniali), è uno dei fat-

(1) Il conto n. 3 contiene le partite acquistate da Sofindit in base alla Convenzione ottobre 1931-X, il conto n. 4 quelle acquistate in base alla Convenzione aggiuntiva novembre 1932-XI.

tori fondamentali dell'attuale andamento economico deficiente della banca, non essendo compensato che in parte da un altro fattore anormale, ossia dall'alto reddito dei finanziamenti e crediti ordinari.

Torneremo nella Parte III-a di queste note sulle implicazioni ulteriori di tali cifre.

e la posizione Comofin

3) Le azioni Comofin possedute da Comit sono infruttifere.

Il credito di Comit verso Comofin ha reso nel semestre, sulla carta, il 4.96 %. L'illustrazione già data della situazione del Comofin (1) ci dispensa da più lungo commento.

Sugli anticipi ai componenti il sindacato azioni Comofin, Comit ha percepito il 6.14 %. Anche qui, per le ragioni già illustrate, non si tratta di interessi di natura ordinaria.

Conclusioni:

L'analisi compiuta si può così riassumere.

costo delle disponibilità,

Costo dei mezzi di terzi utilizzati dalla banca, composto per il 40 % da interessi sui debiti di tesoreria, al tasso medio del 4.53 % (ridotto al 4.04 % dagli avalli non onerosi), e per il 60 % da interessi sui depositi e conti correnti al tasso medio normale (2) del 3.10 %. Quindi un carico anormale dell' 1 % su 3.5 miliardi.

(1) cfr.: Sezione II-a, capitolo 7°.

(2) Come già avvertito, chiamiamo tasso normale quello adeguato, per le varie forme di raccolta e di impiego di fondi, all'equilibrio presente del mercato.

rendimento degli impieghi ordinari

Negli impieghi:

un gruppo di impieghi ordinari in parte a tasso normale (il 4.65 % su 1.4 miliardi di cassa, fondi disponibili e titoli di Stato), in parte a tasso superiore al normale (il 5.65 % su 0.6 miliardi di investimenti brevi; l' 8.18 % su 0.7 di crediti ordinari; il 7 % su 0.4 di titoli a reddito fisso), in parte a tasso inferiore al normale (3.04 % su 46 milioni di azioni bancarie diverse; 0.30 % su 0.1 miliardi di azioni industriali, l' 1.46 % su 0.4 di azioni di nostra affiliazioni bancarie);

degli impieghi finanziari,

un gruppo di impieghi finanziari o straordinari in cui all'alto tasso sui finanziamenti (l' 8.35 % su 3 miliardi) si contrappone il bassissimo rendimento del credito verso Sofindit (0.63 % su 3.3 miliardi).

e delle facilitazioni non per cassa.

Il rendimento delle facilitazioni non per cassa (la cui contropartita passiva è praticamente gratuita) ha oscillato in limiti normali, secondo gli impieghi (fra 1.01 e 1.81 %).

In complesso circa 1.4 miliardi di impieghi infruttiferi e circa 4.1 miliardi di impieghi a tasso bassissimo (fra 0.63 e 3 %).

Abbiamo indicato per ciascuna categoria il tasso che appare normale in relazione al presente equilibrio del mercato. Vedremo nella III-a Parte (Sezione II-a, capitolo 2°), l'applicazione di tali tassi alla struttura patrimoniale di una Comit risanata.

CAPITOLO 3°

Le spese di personale

La spesa complessiva di 90.3 si divide in due parti.

Costo del personale in servizio

La prima rappresenta il costo nel semestre di tutto il personale in servizio, dagli uomini di fatica sino agli amministratori delegati, tenuto conto anche del riteo semestrale sulla quota di remunerazione che si usa corrispondere globalmente una volta all'anno (doppio mese, tantièmes, gratificazioni), più gli oneri indiretti afferenti al personale medesimo. Questa parte della spesa si decompone come segue:

a) oneri diretti

stipendi e accessori (caro-viveri, ecc.)	56.1
tantièmes e gratificazioni (compresa per 0.7 la gratificazione speciale a coloro per cui si compie un venticinquennio di appartenenza alla banca)	16.7
contributi al fondo di previdenza	3.1

b) oneri indiretti

imposta di R.M. categoria C-2 (è la parte della C-2 sulle retribuzioni sino a £ 30 000 annue che per decisione confederale è rimasta a carico della banca)	2.1
contributi sindacali obbligatori	.2
assicurazioni obbligatorie	.1

totale: 78.3

Numero e remunerazione del personale

Questa spesa si riferisce ad un personale la cui consistenza numerica e scala di remunerazione (oneri diretti globali) al 30 giugno u.s. risulta dalla tabella seguente:

Globale annuo		numero
da	fino a	
	10 000	970
10 000	15 000	1 972
15 000	20 000	2 933
20 000	30 000	676
30 000	40 000	285
40 000	60 000	198
60 000	80 000	82
80 000	100 000	33
100 000	125 000	28
125 000	150 000	5
150 000	175 000	8
175 000	200 000	1
200 000	250 000	7
250 000	300 000	3
300 000	350 000	2
350 000	400 000	2
oltre	400 000	<u>3</u>

7 208

I 31 funzionari con retribuzioni globali annue superiori a £ 125 000.- sono 12 funzionari dirigenti delle maggiori sedi (comprese le sedi estere), 8 funzionari superiori addetti alla direzione centrale, i membri della direzione centrale compresi gli amministratori delegati, ed il consulente tecnico generale dell'istituto.

Analizzeremo più avanti (Parte III-a, Sezione II-a) le riduzioni già apportate e quelle ancora conseguibili sulla spesa di personale, che in una banca, al di fuori dello scarto d'interessi, è il massimo fattore singolo determinante dell'esito dell'esercizio.

La seconda parte della spesa complessiva rappresenta il costo delle eliminazioni di personale effettuate nel semestre e il residuo costo di parte del personale già eliminato.

Pensioni e
liquidazioni

Comprende infatti:

a) Complemento pensioni

Il personale e le vedove del personale iscritto al fondo di previdenza (1), e cioè tutto il personale, salvo una parte degli uomini di fatica (avventizi) e i direttori centrali, ha diritto all'atto della sua uscita dalla banca a una pensione, che va a carico del fondo stesso ed è calcolata attuarialmente in funzione dei contributi versati, che sono a loro volta proporzionali al nudo stipendio, con una pensione massima, lorda di R.M., di £ 10 000.- annue.

Dopo la guerra, dato il diminuito potere d'acquisto della moneta, si introdusse l'abitudine di concedere un complemento a carico della banca, rinnovabile di anno in anno. Il numero dei pensionati al 30 giugno u.s. era di 988, con un onere complessivo nel semestre di

2.7

b) Liquidazioni

Non esistendo un fondo liquidazioni, le liquidazioni man mano pagate passano direttamente a carico del conto perdite e profitti.

La somma spesa nel 1° semestre 1933 è eccezionalmente alta, in seguito ad eliminazioni straordinarie. Si sono infatti eliminati 71 funziona-

a riportare 2.7

(1) Il Fondo di Previdenza è un ente autonomo, con un patrimonio del tutto distinto da quello della Comit. Se ne troverà lo statuto e l'ultimo bilancio nell'Allegato n. 18.

riporto: 2.7

ri e 229 fra impiegati e connessi. Nello stesso periodo sono usciti l'amministratore delegato sig. Toeplitz e i membri della direzione centrale sigg. Dolcetta, Nardi e Sampò.

L'onere complessivo è ammontato perciò a 14.1

<u>meno:</u> utilizzo fondo riservato per liquidazioni membri della direzione centrale	<u>4.8</u>	<u>9.3</u>
	totale	<u>12.</u>

Sulla base degli ultimi anni precedenti l'inizio della crisi e delle conseguenti riduzioni di personale (che toccò un massimo di 8 040 nel 1928), e tenuto conto da una parte di queste riduzioni e delle riduzioni negli emolumenti, dall'altra parte dell'aumentata anzianità media, si calcola che, una volta assestato il personale sulla nuova base creata dalla riorganizzazione prevista, l'onere per liquidazioni non debba superare i 2 milioni all'anno.

CAPITOLO 4°

Le spese di esercizio, gli immobili e le tasse

Questi tre capitoli di spesa hanno importato un onere semestrale complessivo di 39.8

Le spese di esercizio

La composizione dettagliata di questo capitolo risulta dall'Allegato n. 19.

Le spese principali sono le seguenti:

Provviste diverse e stampati	2.6 milioni
Inserzioni e pubblicità	1.3
Postali e sicurtà trasmissione valori	1.2
Traslochi e trasferite	1.
Telegrafiche e telefoniche	.9
Servizio assegni circolari e per viaggiatori	<u>.9</u>

7.9

a cui si aggiungono capitoli minori per 6.7

con un totale di 14.6

Gli immobili ed impianti

La spesa complessiva, che nel semestre ammonta a 11.7 milioni, contro 3.1 milioni di reddito degli immobili, si divide in due parti:

La prima parte (il così detto "ammortamento impianti") consiste delle spese effettuate:

per acquisto di macchine da scrivere e contabili, piccole modificazioni ai locali ed agli impianti di riscaldamento ed illuminazione, ecc.	1.4 milioni
per sistemazioni di stabili ad uso di banca	2.2
per quote di ammortamento sugli impianti di macchine contabili	<u>.6</u>
in totale	<u>4.2</u>

La seconda parte consiste invece nelle spese di illuminazione e riscaldamento e negli affitti passivi,

sia su immobili di proprietà della banca, sia su locali di terzi, e si concreta nelle cifre seguenti:

illuminazione e riscaldamento	1.4 milioni
affitti passivi:	
pagati a terzi	2.9
" dalle filiali su stabili della banca	<u>3.2</u> <u>6.1</u>
totale	<u>7.5</u>

In totale si ha:

ammortamento impianti	4.2 milioni
illuminazione, riscaldamento e affitti passivi	<u>7.5</u>
	<u>11.7</u>

Il reddito degli immobili si determina come segue:

affitti attivi:	
pagati da terzi	1.4 milioni
" " filiali	<u>3.2</u>
	4.6

meno: spese di gestione, manutenzione e tasse

1.5

reddito netto:

3.1

Tale reddito rappresenta il 3.10 % sul capitale medio investito negli immobili.

Risultano dal dettaglio seguente:

R.M., cat. A	6.3 milioni
" " B	6.5
Imposte pagate dalle filiali	<u>.7</u>
	<u>13.5</u>

Questa somma non comprende quella parte della R.M., cat. C-2, che - come abbiamo visto - è rimasta a carico della banca ed è compresa per 2.1 nelle spese indirette di personale.

Le imposte e tasse

CAPITOLO 5°

Borsa, collocamento titoli e cambi

In questo capitolo esaminiamo gli utili del lavoro di intermediazione svolto dalla Comit nei mercati finanziari e delle valute.

Gli utili sul
lavoro di bor-
sa

Sono gli utili e provvigioni realizzati nel semestre sulla compra e vendita di titoli per conto della clientela e gli utili (meno le eventuali perdite) sui movimenti delle piccole giacenze di valori (in ispecie a reddito fisso) a ciò necessarie.

Si suddividono come segue:

filiali italiane	2.7 milioni
" estere	<u>.8</u>
totale	<u>3.5</u>

Non ostante la situazione delle nostre borse in questo periodo, non sembra impossibile, entro un certo tempo, aumentare del 35 - 40 % l'utile delle filiali italiane, attraverso una revisione della loro organizzazione che le disponga ad una maggiore attività nella ricerca di questi affari.

Il colloca-
mento tito-
li

Gli utili sindacali e di collocamento comprendono le provvigioni (di garanzia, di sportello, ecc.) percepite su emissioni di valori azionari od obbligazionari assunti dalla banca e gli utili sul realizzo di titoli non collocati al momento della emissione, ma solo più tardi (accolti), al netto delle retrocessioni consentite agli intermediari ed alle banche minori.

Gli utili complessivi del 1° semestre 1933 vanno

distinti in due parti:

1)	provvigioni speciali percepite, d'accordo con Sofindit, su operazioni di sistemazione finanziaria di aziende del suo gruppo (Italgas, Terni, Fisac, Elettrica Coloniale)	11.1 milioni
2)	provvigioni ed utili ordinari, percepiti su emissioni e collocamento di titoli diversi	<u>8.9</u>
	totale	<u>20.</u>

Oltre a partecipare alle operazioni IRI, Tirrenia, (Consorzio Opere Pubbliche), ed IMI (2-a e 3-a emissione) (1), Comit ha potuto realizzare nel semestre circa 140 milioni di titoli a reddito fisso, che rappresentavano accolti da precedenti sindacati.

Gli utili di questa specie sono naturalmente soggetti ad oscillazioni secondo la maggiore o minore attività del mercato delle nuove emissioni. Tuttavia, su una serie di anni si può contare su una certa media, che è soprattutto in funzione della organizzazione di questo particolare lavoro.

Questa a sua volta si basa essenzialmente sulla rete delle filiali e sul volume della clientela di depositanti e correntisti.

Comit è bene provvista a questo riguardo. Le sottoscrizioni da essa raccolte nelle emissioni a carattere nazionale del 1° semestre 1933 hanno oscillato fra l' 11.6 % (IRI) ed il 17.14 % (1-a emissione Elfer)

(1) La prima emissione Elfer ha avuto luogo sullo scorcio di giugno: l'utile ne è stato liquidato in luglio.

delle sottoscrizioni totali.

Gli utili
sui cambi

Sono gli utili realizzati nella compra e vendita di cambio per conto della clientela, indipendentemente dalla valutazione della posizione complessiva di cambio della banca, di cui abbiamo discorso più sopra (Sezione IV-a, capitolo 1°).

Si suddividono come segue:

filiali italiane	5.8 milioni
" estere	<u>1.9</u>
	<u>7.7</u>

Le oscillazioni dei cambi nel corso del semestre hanno permesso di realizzare margini meno ristretti del consueto.

CAPITOLO 6°

Le provvigioni ed utili diversiLoro natura e
composizione

Si tratta delle remunerazioni percepite dalla banca per diversi servizi accessori, e precisamente:

incassi	2.7 milioni
depositi per assemblee, cambio titoli, ecc.	1.7
diritti di custodia	1.4
servizio cedole	.6
" merci	.4
gestione ricevitorie	.2
diversi	<u>1.7</u>
	<u>8.7</u>

Al 30 giugno u.s. gli effetti affidati alla Cemit per l'incasso ammontavano a 144.1 milioni.

I titoli a custodia ammontavano alla stessa data a 7.1 miliardi.

CAPITOLO 7°

Le sopravvenienze e il saldo passivoLe soprav-
venienze

Nel trattare dei crediti in sofferenza (Sezione II-a, capitolo 3°) abbiamo già chiarito la natura delle sopravvenienze passive del semestre, e la impossibilità di distinguere nell'importo complessivo degli accantonamenti necessari (275.8 milioni) una parte ordinaria da una straordinaria.

Aggiungeremo qui che, in base all'esperienza degli anni precedenti alla crisi, sembra si possa considerare normale, sopra un periodo prolungato, una media annua di perdite di questa natura di 15 - 20 milioni, dopo deduzione delle eventuali sopravvenienze attive (ricuperi superiori al preventivato).

Nel primo semestre 1933 le sopravvenienze attive ammontarono a 1.7 milioni.

Il saldo
passivo

Il saldo passivo del semestre, di 294.4 milioni, si scompone come segue:

sopravvenienze passive	275.8	
liquidazione competenze esercizio 1932	<u>2.</u>	
	277.8	
<u>meno:</u> sopravvenienze attive	<u>1.7</u>	276.1
saldo passivo dei conti di esercizio		<u>18.3</u>
		<u>294.4</u>

A ridurre il saldo passivo dei conti di esercizio hanno concorso diversi fattori straordinari. Così gli utili sindacali su operazioni di sistemazione di aziende del gruppo Sofindit (11.1 milioni); il realizzo di un importo eccezionale di titoli a reddito fisso in ri-

manenza; l'utile di interessi percepito durante parte del semestre sui crediti verso la Italgas e la Terni, poi rimborsati, ecc.

Scbbene non sia possibile misurare esattamente tutti questi diversi fattori e non ostante la recente riduzione del tasso di sconto al 3 1/2 %, sembra di dover prevedere che, caeteris paribus, il saldo passivo dei conti di esercizio nel 2° semestre 1933 sarà alquanto superiore a quello del primo semestre, avvicinandosi ai 30 - 35 milioni, con un totale per il 1933 dell'ordine di 55 milioni.

Confronto con
il 1932

Se deduciamo dalla perdita complessiva con cui si chiusero i conti di Comit per il 1932 (112.1 milioni) le sopravvenienze passive al netto delle attive (68.3 milioni), troviamo per il 1932 un saldo passivo dei conti d'esercizio di 43.8 milioni. (1)

Si verificherebbe così, per il giuoco di molteplici fattori negativi (perdita dell'utile di interessi sui finanziamenti smobilizzati; minore reddito della Sofindit; tendenza generale alla riduzione dei tassi attivi, ecc.), solo in parte compensati da fattori positivi (riduzione dei tassi passivi) quel peggioramento nel saldo passivo che si prevedeva sino dall'autunno dell'anno scorso. (2)

-
- (1) Pro memoria a S.E. il Ministro delle Finanze in data 25 gennaio 1933-XI.
- (2) Pro memoria a S.E. il Ministro delle Finanze in data 15 novembre 1932-XI.

Il futuro

Per quel che riguarda il 1934, continuando ad agire i fattori negativi (ulteriore contrazione dell'utile di interessi per nuovi smobilizzi di finanziamenti, intensificata tendenza alla riduzione dei tassi attivi) in misura presumibilmente maggiore dei fattori positivi (riduzione nel costo dei debiti di tesoreria, migliore rendimento di Sofindit) non si dovrebbe attendere un miglioramento, ma semmai un ulteriore peggioramento del saldo passivo dei conti di esercizio, salvo quei provvedimenti straordinari - patrimoniali ed organizzativi - che discuteremo nella Parte III-a di queste note, e che metterebbero tutto il problema su basi radicalmente diverse.

La liquidazione delle posizioni deboli cagionata dalla crisi, la revisione fatta in sede di bilancio al 30 giugno u.s. e con la quale si confida di avere accertate le perdite del passato, dovrebbero concorrere invece ad una riduzione dell'onere per sopravvenienze passive verso cifra più normale.

Sezione VI-a

Le banche affiliate in Italia

CAPITOLO 1°

La SOCIETA' ITALIANA di CREDITO

La Società Italiana di Credito (Itabanca), di cui Comit possiede la maggioranza, ha sede a Milano ed una sola filiale a Vienna.

La filiale austriaca, seguendo le sorti economiche del paese, ha continuato a declinare ed ora si può considerare praticamente non molto più di una rappresentanza. La sua attività è ristretta quasi esclusivamente ad un modesto lavoro su merci e su titoli.

La filiale di Milano ha invece una buona clientela locale ed estera depositante di fondi, in larga misura vincolati, e svolge un lavoro tranquillo, affiancandosi quando convenga alla Comit nell'una o nell'altra operazione.

Il bilancio al
30 giugno 1933

Le cifre riassuntive del bilancio di Itabanca al
30 giugno u.s. sono le seguenti (in milioni di lire):

ATTIVOPASSIVO

1) Cassa e titoli di Stato	46.6	1) Fondi patrimoniali	
2) Investimenti brevi	99.5	Capitale	40.
3) Crediti ordinari	26.7	Riserve	<u>28.8</u> 68.8
4) Finanziamenti	7.9	2) Debiti e impegni	
5) Sofferenze	43.8	di tesoreria	12.3
meno accantonam.	<u>28.7</u>	3) Depositi e c-ti c-ti	
6) Valori di proprietà	23.4	Italia	58.2
7) Beni immobili	-	Estero	<u>78.5</u> 136.7
8) Conti vari e transitori	2.2	4) Assegni in circolaz.	.1
		5) Creditori per fideius-	.5
		sioni e garanzie	
		6) Conti vari e transitori	3.
		utile	<u>.01</u>
	<u>221.4</u>		<u>221.4</u>

Anche a prescindere da 35 milioni depositati in conti liberi e vincolati presso la Comit, le riserve liquide (cassa, titoli di Stato ed investimenti brevi) ammontano a 111 milioni contro circa 150 milioni di impegni, di cui 95 milioni in conti vincolati. La liquidità è quindi molto soddisfacente. Oltre a parte dei fondi presso Comit, gli investimenti brevi consistono di riporti su titoli di primo ordine, con buono scarto sui prezzi di compenso.

Le sofferenze, detratti gli accantonamenti effettuati, ammontano a 15 milioni. Dei 44 milioni lordi, 29 sono a carico di Milano e 15 a carico di Vienna, che ha compreso nella voce "sofferenze" circa 3 milioni di perdita di cambio.

Questa perdita è dovuta al divario tra la quotazione ufficiale dello scellino in Austria ed il suo valore effettivo all'estero. Poichè le posizioni in sofferenza di Vienna sono, per la quasi totalità, in valuta estera, Vienna non può limitarsi a portarle in bilancio al cambio ufficiale, ma deve tener conto del costo effettivo della divisa necessaria a pareggiare lo scoperto cambio lasciato dalle insolvenze.

Inoltre le misure protettive dello scellino danno, fra l'altro, facoltà al debitore interno in divisa di liberarsi del suo impegno al controvalore ufficiale interno dello scellino. Non potendosi tener conto della astratta possibilità per la Itabanca, istituto italiano, di avvalersi a sua volta di tali disposizioni di legge

nei riguardi dei suoi creditori, rimane uno scoperto potenziale di 21 milioni circa. La perdita di cambio su questo scoperto al 30 giugno u.s. si può calcolare in circa 6 milioni di lire, dei quali circa 3 milioni, come si è detto, sono già stati portati a perdita, mentre rimane non contabilizzata un'ulteriore perdita potenziale di circa altrettanto.

Il conto perdite e profitti al 30.6.33

I risultati economici del 1° semestre 1933, (che prescindono dalla posizione di cambio) si riassumono come segue (in milioni di lire):

<u>DARE</u>		<u>AVERE</u>	
1) Interessi passivi	3.4	1) Interessi attivi	6.1
2) Personale	1.2	2) Utile sui cambi	.2
3) Spese e tasse	.7	3) Utili e provvigioni diverse	.2
4) Perdita sui titoli	1.2		
utile	<u>.01</u>		<u>—</u>
	<u>6.5</u>		<u>6.5</u>

Di fronte ad entrate di circa 6.5 milioni, costituite per la gran parte da interessi attivi, vi sono interessi passivi, spese di personale e diverse, per circa 5.2. Sebbene il semestre chiuda quasi senza utili in seguito alla perdita risultante dalla valutazione del portafoglio titoli, la situazione di esercizio lascia quindi un modesto margine di remunerazione al capitale.

Valutando le possibilità di ricupero sulle sofferenze, la perdita sulla posizione di cambio e le altre partite dell'attivo in modo rigoroso, in funzione anche degli scarsi utili di esercizio, si ritiene prudente una valutazione delle azioni in £ 110 ciascuna.

I particolari della situazione risultano dall'Allegato n. 20.

CAPITOLO 2°

BANCA DONN S.A., Torino

La Banca Donn, di cui Comit possiede l'intero capitale, è una banca a carattere locale che ha continuato, anche dopo la trasformazione da accomandita in anonima, avvenuta sotto gli auspici della Comit nel 1930, a funzionare a modo di banca privata, gestore fino al marzo 1933 il precedente accomandatario.

Tale gestione non ha dato risultati soddisfacenti, e la banca si è trovata con un carico di posizioni creditorie e di partecipazioni industriali così pericoloso per essa, che la Comit ha dovuto intervenire durante il primo semestre 1933 per risanarla, rilevando dal gestore la totalità delle azioni e un blocco di attività personali (immobili, interessenze e partecipazioni) a stralcio e compenso delle passività e degli oneri che assumeva in confronto dei creditori della Donn S.A.

Compiuto da parte della Comit il risanamento della Donn S.A., questa è venuta a trovarsi praticamente sollevata da quasi tutti gli investimenti anteriori, e in condizioni di completa liquidità.

Il bilancio
al 30 giugno
1933

La situazione della Banca Donn al 30 giugno 1933 risulta dalle seguenti cifre riassuntive (in milioni di lire):

ATTIVO

1) Cassa, fondi disponibili e titoli di Stato	7.9
2) Investimenti brevi	25.5
3) Crediti ordinari	3.8
4) Finanziamenti	4.2
5) Valori di proprietà	34.8
6) Conti vari e transitori	2.4

78.6

PASSIVO

1) Capitale e riserve	15.1
2) Debiti e impegni di tesoreria (riporti passivi)	19.4
3) Depositi e conti correnti:	
liberi	27.
vincolati	<u>14.4</u>
4) Disponibilità varie	.7
5) Conti vari e transitori	<u>1.6</u>
	78.2
Utile	<u>.4</u>
	<u>78.6</u>

Degli investimenti brevi, 20 milioni sono depositi presso Comit. Il resto è portafoglio commerciale e riporti attivi.

I crediti ordinari ed i finanziamenti sono per cifra complessiva insignificante.

I valori di proprietà sono costituiti da obbligazioni industriali di primo ordine, di cui molte ipotecarie; una quota molto modesta (0.9 milioni) è di titoli azionari apprezzati. Questo portafoglio di titoli rappresenta, insieme con i fondi depositati presso la Comit, l'immediato investimento delle disponibilità provvenute dal passaggio a Comit degli immobilizzi e perdite per 39 milioni e da riporti passivi che occasionalmente la Donn ha trovato convenienza di fare.

In sostanza la Banca Donn non ha ancora scelto una nuova via che, in rapporto con le mutate condizioni generali, le sia possibile di percorrere senza interferire nella azione della Comit sulla stessa piazza. Una

tale situazione ha evidente il carattere di provvisorietà e di contingenza, anche per quanto riguarda il conto economico che non corrisponde ad un assetto definitivo e che oggi può considerarsi effettivamente in largo pareggio, in funzione del tasso pagato dalla Comit sui fondi depositati presso di essa. Le spese della banca appaiono per altro molto elevate rispetto al volume delle disponibilità raccolte.

S'impone quindi l'ipotesi di una liquidazione, e dato che questa sarebbe assistita dalla sede di Torino della Comit, ciò che consentirebbe il realizzo accurato delle attività, si può considerare che le piccole plusvalenze del portafoglio titoli compensino ai corsi d'oggi le eventuali insufficienze di qualche altro investimento e che perciò le azioni si debbano stimare al valore nominale.

I particolari della situazione risultano dall'Allegato n. 20.