

FASCICOLO III<sup>o</sup>

---

- Parte III-a : Il risanamento  
della Comit

PARTE III- a

Il risanamento della Comit

Sezione I-a

Fisionomia e problemi attuali  
della Comit

## CAPITOLO 1°

La fisionomia

Come premessa alla discussione dei provvedimenti necessari per restituire alla Comit la sua integrità patrimoniale e la sua efficienza, crediamo opportuno ricapitolare - in questo capitolo e nei due seguenti - i risultati dell'analisi compiuta nelle Parti I-a e II-a di queste note.

Parag. 1 La struttura del bilancio

Riportiamo di nuovo, per comodità del lettore, le cifre riassuntive del bilancio interno di Comit al 30 giugno u.s. (in milioni di lire):

<u>ATTIVO</u>		<u>PASSIVO</u>	
1) Disponibilità di tesoreria	1 601	1) Fondi patrimoniali	1 317
2) Investimenti brevi	420	2) Debiti e impegni di tesoreria	3 508
3) Crediti ordinari	853	3) Depositi e conti correnti:	
4) Finanziamenti	3 442	Italia	5 810
5) Crediti in sofferenza (al netto di accantonamenti)	262	Esteri	<u>1 187</u> 6 997
6) Valori di proprietà: obbligazionari	392	4) Accettazioni e crediti con- fermati	175
azionari	<u>133</u> 525	5) Assegni in circolazione	150
7) Nostre affiliazioni bancarie: partecipazioni nei capitali crediti	424 <u>99</u> 523	6) Creditori per fidejussioni	237
8) Sofindit:		7) Conti vari e transitori	292
c-to perdita vecchio capita- le	300		
c-to crediti	<u>3 655</u> 3 955		
9) Comofin:			
azioni	156		
c-to credito	124		
c-to sindacato	<u>192</u> 472		
10) Immobili	203		
11) Conti vari e transitori	126		
12) Saldo passivo:			
sopravvenienze passive (al netto delle attive)	276		
saldo passivo dei c-ti di esercizio	<u>18</u> <u>294</u>		
	<u>12 676</u>		<u>12 676</u>

Le risorse.  
I debiti ed  
impegni di  
tesoreria:

Astrazione fatta dai mezzi patrimoniali propri (1 317 milioni), Comit trae circa 1/3 (31 %) delle sue risorse da debiti ed impegni di tesoreria, ossia da mezzi che essa ha dovuto chiedere ad altre banche e che le sono stati forniti per oltre 4/5, direttamente o indirettamente, dall'istituto di emissione (3 074 milioni fra Banca d'Italia e Consorzio Sovvenzioni, su 3 508 complessivi).

la loro origine

Tale indebitamento è il risultato di uno squilibrio fra le necessità di cassa ed i fondi disponibili, cagionato dalla duplice pressione degli investimenti finanziari (politica di difesa del mercato dei titoli, necessità di sostenere le aziende del gruppo sostituendosi ai terzi nelle loro passività fluttuanti sino alla fine del 1932) da una parte, e dell'efflusso di disponibilità dall'altra (2 miliardi di lire e 30 milioni di dollari fra la metà del 1931 e l'autunno del 1932).

e la illiquidità che ne consegue

Ne è conseguita per la Comit una condizione di immobilizzo, che la priva di libertà di movimento e la rende estremamente vulnerabile ad ogni eventuale nuova pressione di tesoreria. Le riserve liquide non ammontavano al 30 giugno u.s. che a 1 267 milioni: poco più di un terzo dei debiti di tesoreria; il 16 % appena degli impegni complessivi, non compresi quelli verso la Banca d'Italia ed il Consorzio Sovvenzioni; non molto più degli impegni complessivi verso banche (oltre 1 mi-

liardo) (1) o degli impegni verso l'estero (1 187 milioni).

Gli impegni  
normali verso  
terzi

In contrapposto ai debiti di tesoreria, che hanno per una banca carattere patologico, gli altri impegni verso terzi (depositi e conti correnti, accettazioni, assegni in circolazione, fidejussioni per conto di clienti) costituiscono la materia prima naturale dell'industria bancaria.

I fondi che così affluiscono alla Comit da più di 350 000 clienti - 7 miliardi di depositi e conti correnti, oltre mezzo miliardo in altre forme - rappresentano, con l'eccezione delle Casse Postali di Risparmio, la più cospicua massa singola di disponibilità raccolta da un istituto di credito italiano.

Loro movimento nei primi  
nove mesi del  
1933

Durante il primo semestre 1933 si è avuta una riduzione di 243 milioni nei fondi raccolti in Italia ed un aumento di 100 nei fondi provenienti dall'estero. Nel terzo trimestre dell'anno si è avuto un certo riafflusso di fondi di banche italiane.

Sebbene non si possa guardare la situazione con piena tranquillità sino a che duri nel mercato la sensazione dell'immobilizzo di Comit e sino a che non sia ristabilita una proporzione più naturale fra i tassi praticati dalle banche e dalle Casse Postali di Risparmio, pure è confortante constatare che in conclusione, dopo il violento efflusso durato dalla metà del 1931 all'au-

(1) sempre escluse la Banca d'Italia e il Consorzio Sovvenzioni, nonché le nostre affiliazioni estere.

tunno del 1932 e che ne ridusse il totale di oltre il 25 %, la massa delle disponibilità raccolte da Comit è rimasta pressapoco stazionaria.

Lo strumento di raccolta è costituito dalle filiali della Comit, stabilite con 188 sportelli su 122 piazze, spesso da molti anni e su tutte le maggiori almeno dall'inizio del secolo.

Gli impieghi:  
il lavoro ordinario,

La contropartita immediata di questo lavoro di raccolta è data (1) dall'impiego di parte delle disponibilità nel lavoro ordinario di banca, e cioè in sconti commerciali, in 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 in riporti (finanziamento su base coperta di operazioni in titoli a breve scadenza).

I fondi così impiegati dalla Comit ammontano in tutto a 1 273 milioni, di cui 853 milioni crediti ordinari, distribuiti fra oltre 12 000 clienti.

Queste cifre danno l'immagine di un lavoro impiantato su larga base, ma attualmente scarso (il 10 % appena del totale di bilancio) e al tempo stesso suscettibile e necessitoso di un graduale riammento che lo porti intorno al doppio della somma attuale.

In tal modo non solo si ricondurrebbe effettivamente la Comit al suo compito "classico" di istituto di

---

(1) S'intende, subito dopo i mezzi di tesoreria, che costituiscono la riserva liquida disponibile a vista, di cui si è esposta più sopra l'esiguità.

credito ordinario, ma si eserciterebbe l'azione più efficace per impedire un'ulteriore contrazione delle disponibilità - lavoro ordinario e raccolta di depositi essendo intimamente legati fra loro.

e gli altri  
impieghi nor-  
mali

Fra le altre attività di Comit hanno pure caratteri fondamentalmente normale le tre voci "Valori di proprietà", con un totale di 525 milioni (e ciò sebbene le obbligazioni comprendano per circa 222 su 392 milioni obbligazioni non quotate o a scarso mercato di aziende finanziate da Comit, e sebbene nei titoli azionari si trovi ancora qualche resto della politica ormai abbandonata di intervento borsistico e qualche investimento "obbligato", frutto di minori sistemazioni industriali); "Nostre affiliazioni bancarie" (523 milioni fra partecipazioni nei capitali: 424, e crediti: 99 milioni), che è la chiave del vasto gruppo di banche all'estero, su cui torneremo più sotto; infine la voce "Immobili" (203 milioni).

Gli impieghi  
finanziari

Gli impieghi finanziari comprendono le tre voci "Finanziamenti", "Sofindit" e "Comofin". Con un totale di 7 869 milioni queste voci costituiscono il 62 % del totale di bilancio della Comit al 30 giugno u.s.

I finanzia-  
menti

I 3 442 milioni di finanziamenti comprendono quelle posizioni nelle quali il credito da noi accordato è nel suo complesso in funzione di capitale proprio o di mutuo consolidato dell'azienda debitrice.

Il loro smobilizzo è quindi essenziale all'assestamento così del bilancio di Comit come quello dei debitori



Tale snobilizzo avverrà nella misura del possibile mediante emissione di obbligazioni (direttamente o attraverso gli appositi istituti parastatali) - ma in molti casi l'emissione di obbligazioni richiederà una reintegrazione preliminare del capitale o a questa dovrà far luogo intieramente. Data la condizione delle aziende e la diffidenza del pubblico, non è possibile ottenere in un primo tempo i nuovi capitali necessari se non mediante trasformazione dei debiti bancari.

Queste operazioni finanziarie richiedono come conditio sine qua non, per non risolversi in puri assestamenti cartacei, un risanamento della situazione patrimoniale di partenza delle aziende. In diversi casi questo risanamento implica un taglio più o meno profondo sui crediti di Comit.

Un esame condotto insieme con Sofindit dei finanziamenti alle aziende che a questa fanno capo (3 165 milioni) (1) ha messo in luce

la necessità di tagli sui crediti Comit per 467 milioni

e la necessità di snobilizzi	
mediante reintegrazione di capitale	" 836
" mutui consolidati	" <u>454</u>

in totale per 1 290

non compresa la posizione "Italia", su cui si attendono le deliberazioni dello Stato.

---

(1) Ricordiamo che si tratta di 48 posizioni, di cui 6 superiori ai 200 milioni (Sip, Puricelli, Italia, Unes, Elettrica Sarda, STI) rappresentano il 68 %, e altre 10 superiori ai 40 milioni il 20 % del totale.

I restanti finanziamenti ad aziende fuori del gruppo Sofindit (277 milioni) sono maggiormente ripartiti, ed il loro smobilizzo è da attendere soprattutto da un paziente lavoro di pressione e di rientro.

Il movimento dei finanziamenti nel 1° semestre 1933 è stato soddisfacente, essendosi registrate, contro poche decine di milioni di aumenti, diminuzioni per circa 1 miliardo, di cui una metà per trasformazione in nuove azioni, cedute da Comit a Sofindit, e una metà per effettivi rimborsi. Questi, a loro volta, sono da ascrivere per la metà circa a mutui contratti dalla Ter-ni e dall'Italgas con l'IMI, per il resto a migliorata situazione delle aziende o a rinnovata capacità di trovare credito anche all'infuori della Comit.

Sofindit

La posizione Sofindit si compone di due parti:

- a) la perdita di 300 milioni subita dalla Comit nell'inverno scorso quando, per rendere possibile la riduzione a 120 000 lire ed il riammonte a 300 milioni del capitale di Sofindit, dovette riacquistare alla pari (300 milioni) le azioni Sofindit dalle aziende che le avevano acquistate con una garanzia di prezzo che maturava alla fine del 1936, e rivenderle all'IRI per 120 000 lire;
- b) i crediti originati dalla Convenzione dell'ottobre 1931 (vendita del portafoglio industriale Comit alla Sofindit contro pagamento di 1/4 in contanti) e dalla Convenzione aggiuntiva del novembre 1932 (vendita a credito alla Sofindit delle nuove azioni provenienti da si-

stemazioni industriali).

Tali crediti, che ammontano rispettivamente a 3 019 e a 636 milioni, sono regolati diversamente nella remunerazione (il reddito dei titoli afferenti al primo venendo diviso pro quota fra IRI e Comit, dopo deduzione delle spese di Sofindit, mentre il reddito delle "nuove" azioni è riservato intieramente a Comit), ma sono parificati patrimonialmente, essendo entrambi privilegiati rispetto al capitale e al credito dell' IRI verso Sofindit.

La valutazione del portafoglio di Sofindit al 30 giugno u.s. ascendendo a 1 827 milioni, la situazione patrimoniale conteneva un minus di 3 136 milioni, di cui 1 836 milioni non erano assorbiti dalla cancellazione del vecchio capitale, dal capitale attuale e dal credito postergato dell' IRI.

Quanto allo smobilizzo di questi crediti, esso ha avuto luogo solo parzialmente a fronte delle "nuove" azioni, mediante sconto di pagherò Sofindit, avallati da Comit (1) e garantiti dalle azioni stesse, presso il Consorzio Sovvenzioni.

Comofin

La posizione Comofin nel bilancio Comit rappresenta un residuo del processo di riacquisto del proprio capitale da parte di Comit. Questa situazione fu parzialmente regolata dalla Convenzione dell'ottobre 1931, mediante la concessione di un credito di 800 milioni al

---

(1) Questi avalli: 250 milioni al 30 giugno u.s., sono compresi fra i debiti ed impegni di tesoreria di Comit.

Comofin, da parte della Banca d'Italia e mediante l'acquisto di circa la metà del suo capitale da parte della Sofindit. Il resto fu assunto in parte da un sindacato, ma in parte ricadde sulla Comit, su cui ricaddero pure le necessità di tesoreria di Comofin (esercizio deficiente, ritiro di fondi da parte di terzi).

Comit si trova così oggi a possedere 279 000 azioni Comofin per 156 milioni e ad essere creditrice di questo per 124 milioni, oltre a finanziare  $4/5$  delle azioni possedute dal sindacato (192 milioni su 254).

L'attivo di Comofin è composto esclusivamente di 1 316 000 azioni Comit a 1 222 lire ciascuna. Data la situazione patrimoniale di Comit, tali azioni non hanno oggi valore economico, e di conseguenza sono privi di valore economico non solo le azioni ma anche i crediti verso Comofin. Quando Comit fosse risanata patrimonialmente i crediti verso Comofin varrebbero il 100 %, e le azioni Comofin 208 lire su 500 di nominale.

Ma per Comit azioni e credito verso Comofin continuerebbero ad essere delle insussistenze, rappresentando in effetti il possesso di proprie azioni. Non trovando chi rilevasse la posizione, Comit dovrebbe cancellarla all'attivo e cancellare al passivo altrettanto dei suoi fondi patrimoniali.

Quanto al credito di Comit verso i componenti del sindacato (1), anche a prescindere dalla incompleta ri-

---

(1) per 146 milioni, aziende del gruppo Sofindit; per 22 milioni, altre aziende; per 24 milioni, privati

spondenza patrimoniale di alcuni (scontata in parte nei tagli sui finanziamenti sopra ricordati) si pone il quesito della esigibilità di questo credito sotto il triplice aspetto del diritto, della equità e della opportunità.

La struttura  
del bilancio  
nel suo com-  
plesso

In breve la struttura del bilancio Comit è la seguente.

Il passivo di una grande banca di depositi, che gode ancora di larghissimo credito: 7 1/2 miliardi di fondi di terzi, di cui oltre un miliardo dell'estero, provenienti da più di 350 000 clienti - ma che ha subito una lunga ed intensa pressione, alla quale ha potuto far fronte solo contraendo 3 1/2 miliardi di debiti di tesoreria, di cui 3 miliardi, direttamente o indirettamente, con l'istituto di emissione.

Il movimento delle disponibilità negli ultimi 9 mesi sembra indicare un arresto di questa pressione, sebbene la situazione non possa ancora esser guardata con piena tranquillità.

L'attivo si ripartisce fra un 30 % di impieghi ordinari (una esigua riserva liquida, pari al 16 % appena degli impegni da coprire; una massa di lavoro ordinario oggi scarsa ma impiantata su buona base e suscettibile di largo sviluppo; infine i valori di proprietà, in prevalenza obbligazioni, le partecipazioni ed i crediti verso le affiliazioni bancarie e gli immobili) e un 62 % di impieghi finanziari (3.4 miliardi di finanziamenti; 4 miliardi la posizione Sofindit; 0.5 la po-

sizione Comofin).

Il rimanente 8 % è costituito dalle posizioni in sofferenza (al netto di accantonamenti), dai conti vari e transitori e dal saldo passivo.

Alcune posizioni dell'attivo contengono delle minusvalenze, sulla cui natura e sulla cui somma torneremo nei capitoli seguenti.

Qui occorre completare il quadro della struttura di Comit ricordando che le partecipazioni di questa nei capitali delle sue affiliazioni bancarie rappresentano la leva di comando su un gruppo di 17 banche, di cui 2 in Italia, con una somma di bilancio di 298 milioni, e 15 all'estero.

Queste ultime amministrano 3 755 milioni di disponibilità, formate per 636 milioni da fondi patrimoniali propri (di cui la maggioranza fornita da Comit) e per 3 119 milioni da mezzi di terzi, di cui solo 272 debiti di tesoreria.

Aggiungendo i 3.7 miliardi delle affiliate estere e gli 0.3 miliardi delle affiliate italiane al totale di bilancio di Comit - ciò che è giusto, dati gli intimi rapporti che legano vicendevolmente il credito di Comit e quello delle sue dipendenze - questo totale sale da 12.7 a 16.7 miliardi, e si mostra costituito per il 23 % (o per il 26 % (1) se si tiene conto delle filiali dirette fuori d'Italia) da affari all'estero.

---

(1) Questa percentuale sale poi al 33 % se la si calcola sul totale di bilancio di Comit depurato dalle minusvalenze, quale lo vedremo nella seguente Sezione II-a, capitolo 1<sup>c</sup>.

Le banche e le filiali estere si dividono in tre grandi gruppi:

un primo gruppo, essenzialmente datore di fondi, comprende le dipendenze stabilite nel Nord-America, a Londra, a Parigi, nella Francia meridionale e nella Svizzera italiana;

un secondo gruppo, piuttosto prenditore di fondi, sebbene raccolga anche direttamente ingenti disponibilità, comprende le banche stabilite in tutti gli Stati del Sud-America, tranne il Venezuela, la Bolivia e il Paraguay;

il terzo gruppo, in cui è maggiormente accentuata la caratteristica di prenditore di fondi, comprende le banche stabilite nell'Europa orientale (Polonia), nella Danubiana (Jugoslavia, Ungheria e Romania), nei Balcani (Bulgaria e Grecia), in Turchia ed in Egitto.

Parag. 2 La struttura del conto perdite e profitti

Tre fattori principali

Il conto perdite e profitti di Comit nel 1° semestre 1933 si impernia su tre fattori principali.

Lo scarto di interessi

Il primo è l'utile prodotto dallo scarto a favore della banca fra gli interessi pagati sulle disponibilità (interessi passivi) e quelli percepiti sugli impieghi (interessi attivi).

Tale scarto ha reso alla Comit nel semestre in esame 74 milioni (253 milioni di interessi attivi e 181 di interessi passivi), ciò che equivale ad una percentuale dell' 1.11 % in ragione d'anno su tutta la massa delle disponibilità e degli impieghi.

Questa percentuale è circa 1/3 della percentuale che si ritiene tradizionalmente necessaria (3 %) e comunque molto inferiore, circa la metà, del minimo che l'analisi del conto economico di Comit risanata mostrerà attualmente necessario.

La sua insufficienza è determinata dal concorso di un eccessivo costo medio delle disponibilità e di uno scarso reddito medio degli impieghi.

Il costo medio delle disponibilità - che risulterebbe del 2.33 % dalla media delle disponibilità non onerose (fondi patrimoniali, accettazioni, assegni in circolazione, ecc.) e dei depositi e conti correnti (3.07 %) - è portato al 2.80 % dall'onere degli interessi passivi sui debiti ed impegni di tesoreria onerosi (4.53 %).

Il reddito medio degli impieghi è abbassato sotto il dovuto dal peso delle molte partite infruttifere (243 milioni di finanziamenti infruttiferi, i crediti in sofferenza, il conto vecchio capitale Sofindit, le azioni Comofin, i conti vari e transitori, il saldo passivo: in tutto 1.4 miliardi) o poco fruttifere (valori azionari di proprietà, capitali delle banche affiliate, immobili: in tutto circa 0.8 miliardi) e del credito verso Sofindit, i cui 3.3 miliardi (3.6 alla fine del semestre) non hanno reso che 0.63 %. Questi elementi negativi non sono che parzialmente compensati dai tassi praticati sugli investimenti brevi (5.65 %), sui crediti ordinari (8.18 %) e sui finanziamenti (8.34 %), tut-



ti alquanto (da 1 a 2 %) più elevati di quello che l'equilibrio attuale del mercato non richieda.

Le spese

Il secondo fattore fondamentale dell'andamento economico sono le spese (260 milioni in ragione d'anno), e principale fra queste la spesa per il personale in servizio (1) che è stata nel semestre di 78.3, ossia di 156.6 milioni in ragione d'anno. L'elevatezza di questa spesa risulta evidente quando si consideri che essa da sola supera di una decina di milioni lo scarto attivo degli interessi, che vedremo invece coprire tutte le spese e parte della quota corrente di insolvenze nell'ipotetico conto economico della Comit "risanata".

Gli utili extra interessi

Il terzo fattore sono gli utili guadagnati dalla Banca all'infuori dello scarto d'interessi, e cioè, oltre a 8.7 milioni di remunerazione per servizi accessori diversi (incassi, custodia, amministrazione e movimento di titoli o di merci, ecc.), gli utili di intermediazione nei mercati finanziari: 3.5 milioni sul lavoro di borsa (compra-vendita di titoli), 8.9 milioni sul collocamento di obbligazioni (2), 7.7 milioni sui cambi.

Il saldo passivo dei conti di esercizio

Il giuoco di questi tre fattori che dovrebbe produrre un utile netto di spese e tasse, sufficiente a

- (1) La spesa per pensioni e liquidazioni è stata eccezionalmente alta nel semestre (12 milioni) in seguito alle riduzioni di personale già in corso.
- (2) La Comit ha raccolto nelle ultime emissioni nazionali fra l' 11 e il 17 % delle sottoscrizioni totali. Agli 8.9 milioni occorre aggiungere nel semestre 11.1 milioni di commissioni straordinarie, percepite per la sistemazione finanziaria di aziende del gruppo Sofindit.

fronteggiare le insolvenze così dette "normali" - gli inevitabili scarti di fabbricazione dell'industria bancaria come d'ogni altra - e a remunerare il capitale, ha prodotto invece nel 1° semestre 1933 un saldo passivo dei conti di esercizio della Comit di 18.3 milioni.

Le sopravvenienze passive

Nella grossa cifra delle sopravvenienze passive (277.8) non è possibile distinguere una parte ordinaria da una eccezionale, essendo essa il risultato di una revisione straordinaria dei crediti, predisposta in vista di queste note, e nella quale sono venute a confluire perdite di origine e di data assai diverse.

L'andamento futuro

Prescindendo dalle sofferenze, che, dopo la pulizia fatta dalla crisi, dovrebbero di nuovo tendere verso un livello più normale, le previsioni possibili sull'andamento dei fattori determinanti del saldo passivo di esercizio non ne lasciano presumere un miglioramento, salvo l'intervento di quei provvedimenti straordinari, patrimoniali ed organizzativi, di cui parleremo più avanti.

## CAPITOLO 2°

I problemi

Tre gruppi  
di problemi

I problemi ai quali ci siamo trovati via via di fronte, come conclusione delle singole analisi svolte nella Parte I-a di queste note, si possono raccogliere in tre gruppi, a seconda che riguardino la situazione patrimoniale, le necessità di smobilizzo o le condizioni di esercizio di Comit.

In questo ordine li verremo ricapitolando qui appresso, senza entrare a discutere se ed in quale misura ne sia necessaria la soluzione. A tale domanda cercano di rispondere in modo organico i capitoli della Sezione seguente (II-a), lueggiando la struttura e le condizioni di esercizio di una Comit "risanata", in cui quella soluzione avesse avuto luogo.

Necessità di  
eliminare le  
minusvalenze

Parag. 1 La situazione patrimoniale

L'esame della situazione patrimoniale pone in molte forme un unico problema: eliminare dal bilancio di Comit le minusvalenze, palesi o latenti.

La misura

La misura delle minusvalenze da eliminare è data dalle cifre già riassunte nella Parte I-a (Sezione IV-a, capitolo 2°).

Astrazione fatta da 24.1 milioni di plusvalenze sui valori di proprietà, con carattere di oscillazione nei

corsi di borsa, e da 29.1 milioni di minusvalenze, pure sui valori di proprietà, suscettibili di trasformarsi in perdita, si sono riscontrate al 30 giugno minusvalenze con carattere di perdita

a)	maturata	per	991 milioni
b)	latente	"	<u>480</u>

insieme 1 471

oltre alla perdita di esercizio in formazione per il 2° semestre 1933 (fra 30 e 35 milioni) e all'onere inerente alla riorganizzazione amministrativa di cui parleremo più avanti (intorno a 50 milioni di liquidazioni al personale).

La posizione Sofindit conteneva alla stessa data una minusvalenza di 1 836 milioni, non assorbita nè dalla svalutazione del vecchio capitale, nè dal capitale attuale e dal credito postergato dell' IRI.

La incidenza

A chi competono queste perdite?

A questa domanda c'è una risposta ovvia: competono alla Comit.

Ma, allo stato delle cose, la consistenza patrimoniale autonoma della Comit non è che un flatus vocis.

Il capitale della Comit, salvo forse 83 000 azioni (78 milioni a valore di libro) è nel portafoglio di Comofin a un prezzo tale - 1 222 lire per azione - che già la differenza fra questo e il valore di libro delle azioni Comit (940 lire) assorbe il 60 % del capitale di Comofin.

Il capitale di Comofin (630 milioni) è per il 22 %

nelle mani della stessa Comit, per il 33 % nelle mani di un sindacato composto per 2/3 di aziende del gruppo Sofindit, e per il restante 45 % nel portafoglio di Sofindit.

Infine Comofin è debitore, per il tramite di Sofindit, di 800 milioni verso la Banca d'Italia, di 124 milioni verso la Comit e di 56 milioni verso terzi. Il valore di questi crediti dipende esclusivamente dal valore delle azioni Comit, che formano l'unica attività di Comofin.

L'annullamento del capitale e delle riserve di Comit - a copertura di 1.317 milioni delle minusvalenze sopra ricordate - colpirebbe quindi in primo luogo la Banca d'Italia, il cui credito verso Comofin equivale in effetto al possesso di azioni Comit, in secondo luogo Sofindit e le aziende del suo gruppo partecipanti al sindacato Comofin, in fine i partecipanti di minoranza nel sindacato stesso e i pochi azionisti liberi di Comit.

Resterebbero ancora da coprire circa 235 milioni di perdite di Comit, oltre alla minusvalenza di 1.836 milioni nella posizione Sofindit. La somma di queste ulteriori perdite, salvo un intervento dello Stato, graverebbe sui creditori della Comit, e poichè i debiti di tesoreria rappresentano la mobilitazione di attività diverse (portafoglio, titoli di Stato, ecc.), e sono quindi nel complesso privilegiati, la quota sui depositi, conti correnti ed altri impegni normali sarebbe del-

l'ordine del 70 - 75 % (1).

In conclusione: sino a concorrenza dei fondi patrimoniali, le perdite di Comit gravano già nella maggior parte sullo Stato, attraverso la Banca d'Italia e l' IRI (Sofindit).

Per il resto, la situazione non ha che due uscite: o la perdita grava sui depositanti o la assume gradatamente lo Stato.

Vedremo nel capitolo seguente il costo per lo Stato di questa seconda alternativa.

#### Parag. 2 Le necessità di smobilizzo

La quota dell'attivo presente di Comit da smobilizzare è misurata dalla somma delle minusvalenze da eliminare e dei nuovi capitali e mutui consolidati necessari all'assestamento delle aziende finanziate da Comit.

Quanto a questi ultimi, abbiamo visto trattarsi di 454 milioni di mutui consolidati - ossia di obbligazioni da emettere sul mercato direttamente o attraverso gli istituti parastatali specializzati - e di 836 milioni di nuove azioni. Queste non possono e non debbono essere assunte dalla Comit. Ciò contrasterebbe con la lettera e con lo spirito della Convenzione dell'ottobre 1931 e soprattutto con le necessità obiettive di un

---

(1) Si tratta beninteso di una pura ipotesi aritmetica, fatta allo scopo di misurare l'ordine di dimensioni del problema, e quindi senza tenere conto alcuno delle svalutazioni maggiori che avrebbero luogo in sede di una liquidazione effettiva. Tutte le nostre valutazioni sono sulla base "going concern".

risanamento, sostituendo - nel bilancio di una banca che si avvia faticosamente e con ingente costo per lo Stato a tornare alle sue funzioni proprie di istituto di credito ordinario - a dei crediti, sia pure congelati, dei pacchetti azionari di maggioranza in aziende industriali, e cioè degli investimenti di natura puramente finanziaria.

Quella parte dei finanziamenti di Comit che è da trasformare in azioni dovrà quindi in definitiva uscire dal bilancio di Comit, e non cambiare semplicemente cassa.

### Parag. 3 Le condizioni di esercizio

Lo snobbizzo di una quota dell'attivo di Comit nella misura che sarà esposta nel capitolo seguente renderebbe possibile, dopo il rimborso integrale dei debiti ed impegni di tesoreria, procedere a quella espansione del lavoro ordinario di banca, che abbiamo visto essere necessaria sia per riportare un certo equilibrio fra impieghi normali e impieghi finanziari nell'attivo di Comit, sia per consolidare definitivamente l'arresto della contrazione nelle disponibilità di terzi affidate alla banca.

Ma per conseguire tale scopo è necessario che i tassi praticati da Comit tanto sugli investimenti brevi e sui crediti ordinari quanto su quei finanziamenti (di consolidamento meno urgente o sostanzialmente ricondotti verso la normalità) che ancora le rimarrebbero, siano abbassati dell' 1 - 2 %, in modo da venir portati su un livello consono all'equilibrio generale del mercato.

## CAPITOLO 3°

Il costo del risanamento patrimoniale

Abbiamo detto nel capitolo precedente che sino a concorrenza dei fondi patrimoniali di Comit (1 317 milioni) le perdite di questa gravano in gran parte sullo Stato, in primo luogo attraverso la Banca d'Italia, in secondo luogo attraverso l' IRI - Sofindit.

Infatti, per il tramite degli enti suddetti, lo Stato è in larga misura creditore ed azionista di Comofin, ciò che equivale a dire azionista di Comit.

Oggi questa sua partecipazione (gli 800 milioni di credito della Banca d'Italia, i 340 milioni investiti da Sofindit in azioni Comofin) è priva di valore economico, mentre lo riacquisterebbe in massima parte quando Comit venisse sanata patrimonialmente.

In altre parole: oltre al miliardo dato a Sofindit per sanare una parte della perdita sul portafoglio industriale di Comit, lo Stato ha già compiuto un sacrificio analogo, divenendo il massimo azionista di Comit, allo scopo di cominciare a sciogliere il nodo formatosi col riacquisto del proprio capitale da parte di Comit.

Il sacrificio ulteriore necessario per restituire a Comit la sua integrità patrimoniale è quindi misurato per lo Stato dalle perdite di Comit ancora da sanare, meno il valore che attraverso tale risanamento riacquisterebbero le azioni Comit da esso Stato direttamente o indirettamente possedute.



Tale ragionamento può parere a prima vista specioso, ma è in sostanza semplicissimo, limitandosi alla constatazione che l'azionista unico (o massimo) di una anonima in dissesto, quando abbia deciso di non lasciar gravare le perdite sui creditori della società, si ritrova come riacquistato valore delle sue azioni tutto quello che egli dà all'anonima per risanarla.

Tradotto in cifre nel caso Comit ciò significa che, nell'ipotesi di un risanamento patrimoniale della banca, nel qual caso le sue azioni avrebbero un valore di libro:  $\frac{\text{capitale} + \text{riserve}}{\text{numero delle azioni}}$ , di 940 lire:

a)	il credito della Banca d'Italia verso Comofin, di valore oggi nullo, riacquisterebbe il suo valore integrale di	800 milioni
b)	le 567 000 azioni Comofin di proprietà Sofindit, di valore oggi nullo, varrebbero ciascuna 208 lire, e cioè	118 "
c)	il credito della Comit verso Comofin, che si deve supporre rilevato dallo Stato in sede di risanamento (1), riacquisterebbe il suo pieno valore di	124 "
d)	analogamente le 279 000 azioni Comofin già di Comit varrebbero 208 lire ciascuna (1), e cioè	<u>58 "</u>

così che lo Stato ritroverebbe in un riacquistato valore della sua partecipazione

Comit 1 100 milioni

dell'esborso che sarebbe chiamato a sopportare.

Abbiamo visto più sopra che la soluzione dei diversi problemi inerenti alla situazione patrimoniale ed alle necessità di smobilizzo di Comit (capitolo preceden-

(1) Parte I-a, Sezione II-a, capitolo 7°.

te, parag. 1 e 2) richiede un esborso (1):

a)	per copertura di minusvalenze Comit	1 471	milioni
b)	a fronte di liquidazioni straordinarie di personale	50	"
c)	a fronte della minusvalenza Sofindit non assorbita dal capitale e dal credito postergato dell' IRI	1 836	"
d)	per l'asestamento finanziario di aziende del gruppo Sofindit	<u>1 290</u>	"
	totale dell' <u>esborso</u>	4 647	milioni

da cui deducendo le partite che non implicano ulteriore sacrificio patrimoniale, e cioè:

a)	l'asestamento finanziario di aziende del gruppo Sofindit che ha per contropartita l'assunzione di azioni e la concessione di mutui a società risanate per	1 290	
b)	il recupero sulla partecipazione dello Stato nel capitale Comit, che si rivalorizza, come si è visto, di	<u>1 100</u>	<u>2 390</u> "

resta la perdita ancora da sopportare in 2 257 milioni.

Qualora si ritenesse equo od opportuno, in sede di sistemazione Comit, sollevare i partecipanti al sindacato Comofin della perdita sulle loro azioni Comofin, ciò implicherebbe un ulteriore sacrificio per lo Stato di circa 150 milioni. Due terzi di questa somma andrebbero per altro a beneficio di aziende del gruppo Sofindit e quindi di questa, e cioè dello Stato medesimo, in proporzione alla sua partecipazione nel loro capitale.

(1) Usiamo questa parola nel suo significato proprio di somma da sborsare, e cioè di sforzo finanziario, a differenza dal costo, o sacrificio patrimoniale.

Chi scrive sente a questo punto la necessità di un duplice caveat lector.

Il primo riguarda il carattere delle cifre qui sopra trattate: la loro apparente precisione non è dovuta davvero all'illusione che esse possano essere più che indicazioni dell'ordine di dimensioni dei problemi, ma solo ad opportunità di tecnica contabile ed espositiva. Date le somme in giuoco e l'influenza del tempo e della congiuntura, una escursione di 100 a 200 milioni nell'uno o nell'altro senso è il più alto grado di approssimazione che si possa sperare di aver raggiunto.

In secondo luogo, chi scrive tiene a dire che il prospettare, come qui si fa, perdite ed esborsi di parecchi miliardi non significa esser ciechi alla enormità dello sforzo finanziario che la sistemazione di Comit, di Sofindit e delle aziende industriali del suo gruppo richiederà in definitiva allo Stato. E' la logica dell'indagine che esige di esplorare sino in fondo i problemi e di esaminare, come faremo nella Sezione seguente, la struttura e l'andamento di Comit nella ipotesi limite di una loro soluzione integrale.

N.B.

Si potrebbe osservare che

a) gli effetti Comofin scontati dalla Banca d'Italia sono girati da Sofindit, la cui firma conserva un certo valore (in questo caso il 41 %), anche se quella di Comofin non ne ha alcuno, e quindi la perdita sul credito

della Banca d'Italia verso Comofin non è integrale;

b) la perdita di Sofindit sulle sue azioni Comofin è "una perdita di Comit" come creditrice di Sofindit.

Per quel che concerne l'osservazione sub b) si nota - a prescindere da ogni discussione sul carattere speciale del credito di Comit verso Sofindit - che indubbiamente la perdita fa parte del complesso delle perdite sulla posizione Comit, ma dato il titolo a cui è afferente è da considerare piuttosto una perdita dello Stato come azionista, e quindi al netto del parziale recupero di 208 lire per azione Comofin, che non dello Stato come soccorritore ulteriore di Comit.

Analogamente si nota all'osservazione sub a) che quella parte della perdita sugli 800 milioni che si volesse considerare a carico di Sofindit si ritroverebbe poi come maggiore minusvalenza sulla posizione Sofindit.

In conclusione, queste ipotetiche osservazioni non variano la misura complessiva della perdita, ma implicano solo, in quanto siano fondate, uno spostamento parziale di perdite da una categoria all'altra.

Sezione II-a

Il risanamento di Comit

## CAPITOLO 1°

La struttura di Comit risanata

Natura della  
ipotesi che  
si formula

Questo capitolo ed il seguente sono destinati ad illuminare la struttura e l'esercizio di Comit "risanata".

A questo scopo abbiamo costruito un ipotetico bilancio ed un ipotetico conto perdite e profitti "risanati", applicando al bilancio 30 giugno 1933 e al conto perdite e profitti del 1° semestre 1933 la soluzione integrale di tutti i problemi patrimoniali, di smobilizzo e di esercizio che abbiamo riassunti nella Sezione precedente.

Dovremo ripetere qui i caveat appena formulati: evidentemente non si tratta di previsioni con pretese di esattezza, ma soltanto di una "working hypothesis", necessaria per rendersi conto in cifre della portata dei provvedimenti di risanamento emergenti via via dalla nostra esposizione.

Le ipotesi  
per il bi-  
lancio

Le ipotesi fatte per costruire il bilancio "risanato" sono le seguenti:

- 1) la eliminazione dal bilancio di Comit di tutte le minusvalenze accertate al 30 giugno u.s., compresa la minusvalenza sulla posizione Sofindit: in tutto 3 307 milioni;
- 2) lo smobilizzo di 1 290 milioni di finanziamenti mediante emissione di azioni e di obbligazioni da collocare all'infuori della Comit;
- 3) l'impiego della somma complessiva, resa così dispo-

abile:

- a) in primo luogo a rimborsare i debiti ed impegni di tesoreria 3 508 milioni
- b) in secondo luogo a sviluppare il lavoro ordinario di banca 1 089
- totale 4 597

Il bilancio

Nell'Allegato n. 22 sono illustrati particolareggiatamente i passaggi dai quali risulta il seguente bilancio "risanato" (in milioni di lire):

ATTIVO

Cassa e titoli di Stato	1 601	
Investimenti brevi	882	
Crediti ordinari:		
per cassa	1 418	
non per cassa	<u>235</u>	1 653
Finanziamenti:		
per cassa	1 413	
non per cassa	<u>99</u>	1 512
Crediti in sofferenza		262
Valori di proprietà:		
obbligazionari	380	
azionari	<u>114</u>	494
Nostre affiliazioni bancarie:		
conto capitali	338	
conto crediti	<u>99</u>	437
Sofindit:		
conto crediti		1 819
Comofin:		
conto sindacato		179
Immobili ed impianti		203
Conti vari e transitori		<u>126</u>
Totale		<u>9 168</u>

PASSIVO

Fondi patrimoniali	1 317
Depositi e conti correnti	6 997
Accettazioni e crediti confermati	175
Assegni in circolazione	150
Creditori per fidejussioni	237
Conti vari e transitori	<u>292</u>

Totale 9 168

Suo risanamento      Sebbene l'attivo contenga ancora un grosso credito verso Sofindit ed il finanziamento del sindacato azioni Comofin - entrambe posizioni anormali - questo bilancio ipotetico si può considerare effettivamente risanato:

- patrimoniale, a) sotto l'aspetto patrimoniale, in quanto non contiene minusvalenze;
- strutturale, b) sotto l'aspetto strutturale, in quanto il passivo consiste soltanto di impegni normali verso terzi, senza alcun debito od impegno di tesoreria, e l'attivo si distribuisce per il 60 % sugli impieghi normali (disponibilità di tesoreria, lavoro ordinario di banca, valori di proprietà, partecipazioni e crediti verso le affiliazioni bancarie, immobili), per il 17 % su finanziamenti di consolidamento non urgente e che comunque la riduzione di volume e la revisione effettuata tendono a ricondurre verso la normalità, e per il 22 % su impieghi propriamente finanziari (e cioè il credito verso Sofindit, restituito per altro alla sua integrità patrimoniale, e il finanziamento del sindacato azioni Comofin, di cui non abbiamo supposto l'eliminazione immediata, non ritenendo il problema se non indirettamente fra i problemi di Comit);
- e sotto l'aspetto della liquidità. c) sotto l'aspetto della liquidità: con l'eliminazione dei debiti di tesoreria, i mezzi liquidi (cassa, fondi disponibili, titoli di Stato e investimenti brevi: 2 483 milioni) restano immediatamente disponibili a fronte degli impegni (7 577 milioni), con una percentua-



le di copertura già soddisfacente, e cioè del 33 % circa. Aggiungendo il portafoglio di smobilizzo dei crediti ordinari e dei finanziamenti (che presumiamo a calcolo in 2/3 delle relative esposizioni per cassa) tale percentuale passa al 56 % circa, salendo poi al 69 % quando si tenga conto della possibilità di smobilizzare in caso di bisogno anche il residuo credito verso Sofindit (Convenzione ottobre 1931).

#### L'Estero

Alle cifre di questo bilancio si debbono aggiungere, per completare il quadro, le cifre dei bilanci riassuntivi delle banche affiliate ed associate in Italia (Parte I-a, Sezione VI-a) ed all'Estero (Parte II-a, Sezione III-a). Come si è visto, le prime amministrano complessivamente 0.3, le seconde 3.7 miliardi. La struttura di questi bilanci è nel complesso sana; la situazione patrimoniale discreta; la situazione di liquidità soddisfacente.

L'aggiunta di questi 4 miliardi ai 9.2 miliardi del bilancio Comit risanato non ne turba perciò l'equilibrio. La percentuale degli interessi all'estero nel bilancio complessivo del gruppo (13.2) è già stata calcolata in un terzo circa.

## CAPITOLO 2°

Il conto economico e la necessità di una riorganizzazione

Le ipotesi:

L'ipotetico conto perdite e profitti di Comit risanata è stato costruito applicando al bilancio "risanato" i tassi risultanti dal conto perdite e profitti del 1° semestre 1933 e riprendendo da questo gli altri oneri ed utili (moltiplicati per due, e quindi in ragione d'anno), con le variazioni, per i tassi e per le altre voci, di cui abbiamo via via riconosciuto la necessità nel corso di queste note, e che sono qui appresso indicate. Le variazioni nei tassi sono supposte partendo dall'equilibrio attuale del mercato.

in dare,

a) In dare

- 1) Il tasso degli interessi passivi sui depositi e conti correnti è rimasto invariato.
- 2) L'onere complessivo del personale in servizio è stato ridotto da 156.6 a 114 milioni. La giustificazione sarà data nel capitolo seguente.

Per le liquidazioni si è accettata la previsione di 2 milioni all'anno in regime normale.

- 3) Per le spese di esercizio si è prevista una riduzione da 29.2 a 23 milioni (minori spese per provviste e stampati, per traslochi di personale, per beneficenza, ecc.).
- 4) Per gli immobili non s'è prevista alcuna riduzione

nella spesa di 15 milioni annui (manutenzione ed affitti).

Per gli impianti invece si è preveduta una riduzione dalla forte spesa del 1° semestre 1933 (8.4 in ragione d'anno) a 3 milioni per il terminato ammortamento delle macchine contabili e la riduzione al minimo di trasformazioni e sistemazioni di locali.

5) Per le imposte e tasse si è prevista una piccola riduzione, da 27 a 25 milioni, in seguito alla diminuita misura del dividendo.

6) Per le sopravvenienze passive si è supposto un onere di 20 milioni, e cioè il massimo nella media di 15/20 milioni annui, che sembra si possa considerare normale in base all'esperienza degli anni precedenti alla crisi.

e in avere.

b) In avere

1) Il reddito degli investimenti brevi (portafoglio commerciale e in minor misura riporti) è stato ridotto dal 5.65 al 4 %. Se si considera che il tasso minimo per lo sconto di portafoglio commerciale di primo ordine previsto dagli accordi vigenti fra le grandi banche è il 3 1/2 %, la scelta del 4 % come reddito medio appare prudentiale.

2) Lo stesso si dica per il reddito medio dei crediti ordinari per cassa che è stato supposto del 6.25, contro l' 8.18 % percepito nel 1° semestre 1933, e per

3) il reddito medio dei finanziamenti che è stato supposto del 6.50, contro l' 8.35 % percepito nel semestre.

Questi tassi formano così una scala continua che, tenuto conto delle oscillazioni normali intorno alle medie, va dal 3 1/2 al 7 %, tenendosi al più basso livello vigente per le diverse forme d'impiego nell'equilibrio attuale del mercato. L'esperienza del passato dovrebbe far presumere che tale equilibrio, corrispondente all'abbondanza relativa di danaro che caratterizza l'ultima fase di una depressione, debba spostarsi negli anni prossimi piuttosto a favore che non contro le banche.

4) Sui valori di proprietà si è supposto un rendimento medio del 5 % (una riduzione dal 7 al 6 % sulle obbligazioni, e un miglioramento dall' 1.75 al 3 % sui titoli azionari, il cui capitale è supposto del resto in soli 114 milioni).

5) Sui capitali delle nostre affiliazioni si è preveduta la continuazione del reddito effettivo attuale (la percentuale si sposta lievemente per la diminuzione della cifra assoluta della partecipazione in seguito alla revisione patrimoniale), considerando temporanea la riduzione che potrà aver luogo nel 1934 in conseguenza di qualche minore dividendo per l'esercizio 1933, ma senza scontare in alcun modo le notevoli possibilità di miglioramento che sono latenti in questa voce.

Il reddito dei crediti verso le affiliazioni è stato ridotto dal 7.45 al 6.50 % (tasso medio dei finanziamenti).

6) Quanto a Sofindit, si è supposto che il credito residuo di Comit corrispondente al valore intrinseco del

portafoglio di Sofindit, riceva come remunerazione l'intero reddito netto di questo portafoglio, ossia (previsione di Sofindit per il 1934) 60 milioni, corrispondenti al 3.30 % in ragione d'anno sul credito residuo medesimo.

Già tale reddito, su un'attività che rappresenta circa il 20 % del bilancio risanato, costituisce una grave anomalia. Il ridurlo alla misura prevista dalle convenzioni, ossia a circa 33.5 milioni (1), equivarrebbe d'altra parte a ridurre da 37 a circa 10 milioni l'utile netto di esercizio. Quello che lo Stato incasserebbe in più come reddito da Sofindit riceverebbe quindi in meno come reddito sulle azioni Comit.

7) Il tasso sul debito del sindacato azioni Comofin e il reddito degli immobili sono stati lasciati immutati.

8) Sugli utili del lavoro di borsa per conto della clientela si è supposto un miglioramento, da 7 a 10 milioni annui, miglioramento che si ritiene di poter ottenere nel corso di un anno o due, con una intensificata attività delle filiali in questo campo.

9) Gli utili sindacali e di collocamento nel 1° semestre 1933 si dividono in due parti: commissioni su sistemazioni finanziarie di aziende del gruppo Sofindit (11.1 milioni), di cui non si è tenuto alcun conto ai fini della ipotesi in discorso; effettivi utili di col-

---

(1) e cioè 23 milioni sui 636 milioni del conto n° 4, sui quali non c'è minusvalenza, e 10.5 milioni sulla quota-parte residua di Comit nel conto n° 3: cfr. Parte I-a, Sezione II-a, capitolo 6°, e Sezione V-a, capitolo 2.2 -

locamento, che si sono prudenzialmente ridotti da 17.8 milioni a 10 milioni annui, per tener conto di un rallentamento di lavoro rispetto al 1° semestre 1933 (collocamento di accolli di affari degli anni precedenti).

10) Analogamente si sono ridotti da 15.4 a 10 milioni gli utili sui cambi, per tener conto dei margini forse un poco più elevati del consueto, offerti nel 1° semestre 1933 dalle oscillazioni della sterlina e del dollaro.

A tutte e tre le forme di utili di intermediazione (lavoro per il quale la Comit, con la sua estesa rete di filiali, è particolarmente bene attrezzata) si sono quindi applicati criteri prudenziali, senza in alcun modo scontare i maggiori proventi che seguirebbero immediatamente ad un aumento anche modesto di attività nei mercati finanziari e nel commercio internazionale.

11) Le provvigioni diverse sono state ridotte da 17.4 a 16 milioni annui, per tener conto, molto prudenzialmente, di alcune provvigioni speciali (scambio titoli, ecc.) che possono non ripetersi.

Nell'Allegato n. 23 sono esposti in forma tabellare i passaggi che conducono dal conto perdite e profitti del 1° semestre 1933 al seguente conto perdite e profitti ipotetico di Comit risanata (in milioni di lire):

## ATTIVO

	Capitali secondo il bilan- cio risa- nato	Tasso medio	Interes- si atti- vi e utili
Cassa e titoli di Stato	1 601	4.65	74.4
Investimenti brevi	882	4.	35.3
Crediti ordinari:			
per cassa	1 418	6.25	88.6
non per cassa	235	1.50	3.5
Finanziamenti:			
per cassa	1 413	6.50	91.8
non per cassa	99	1.50	1.5
Crediti in sofferenza	262	-	-
Valori di proprietà:			
obbligazioni	380	6.0	22.8
azioni	114	3.0	3.4
Nostre affiliazioni bancarie:			
conto capitali	338	2.0	6.8
conto crediti	99	6.50	6.4
Sofindit:			
conto crediti	1 819	3.30	60.0
Comofin:			
conto sindacato	179	6.0	10.9
Immobili e impianti	203	3.10	6.3
Conti vari e transitori	<u>126</u>	-	-
	<u>9 168</u>	<u>4.49</u>	<u>411.7</u>
Utili sul lavoro di borsa			10.
sindacali e di collocamento			10.
sui cambi			12.
e provvigioni diverse			<u>16.</u>
			<u>459.7</u>

## PASSIVO

	Capitali secondo il bilan- cio risa- nato	Tasso medio	Interes- si pas- sivi e spese
Fondi patrimoniali	1 317	-	
Depositi e conti cor- renti	6 904	3.10	214.
Titoli a mutuo	93	0.76	0.7
Accettazioni e credi- ti confermati	175	-	-
Assegni in circola- zione	150	-	-
Creditori per fideius- sioni	237	-	-
Conti vari e transi- tori	<u>292</u>	-	-
	<u>9 168</u>	<u>2.33</u>	<u>214.7</u>
Personale:			
costo del personale in servizio			114.
pensioni			6.
liquidazioni			2.
Spese di esercizio			23.
Immobili e impianti			18.
Sopravvenienze passive			<u>20.</u>
			422.7
Utile netto			<u>37.0</u>
			<u>459.7</u>

Questo conto economico, fondato sull'ipotesi di un bilancio risanato; calcolato con coefficienti, di tasso ed altri, prudenziali rispetto alla situazione attuale; e nel quale non si sconta in alcun modo un miglioramento nell'attività economica generale, - appare anch'esso, come il bilancio, sostanzialmente sano e bene equilibrato.

Lo scarto fra interessi attivi e passivi, 197 milioni, copre integralmente le spese e quasi la metà delle sopravvenienze passive.

L'utile netto, 37 milioni, equivale a poco meno del 5 1/2 % sul capitale azionario.

Parecchie voci dell'avere: il reddito dei valori azionari, il reddito dei capitali delle affiliazioni bancarie, gli utili di intermediazione - possono subire dei miglioramenti cumulativamente abbastanza considerevoli.

Basta uno sguardo alle cifre per constatare che la riduzione da 156.6 a 114 milioni annui nel costo del personale in servizio (54 milioni di riduzioni rispetto all'onere per il 1932) ha importanza fondamentale nel determinare l'esito dell'esercizio di Comit risanata.

Senza tale riduzione di 1/3 nella maggiore spesa singola della banca, l'esercizio, nonostante tutti i provvedimenti patrimoniali e di smobilizzo, chiuderebbe infatti con una sensibile perdita.

Esporremo nel capitolo seguente i tratti principali della riorganizzazione amministrativa che può permettere di raggiungere l'economia necessaria.



## CAPITOLO 3°

La riorganizzazione e le economie conseguibili

Il costo del personale nel 1932

Al 31 dicembre 1932 il personale della Comit si componeva di 7 512 elementi. La spesa relativa sopportata durante l'anno (1) fu di 168.8 milioni.

Abbiamo visto nel capitolo precedente come una riduzione di questa spesa intorno ai 115 milioni sia una condizione indispensabile perchè l'esercizio della Comit, risanata in ipotesi con ingentissimo esborso dello Stato, divenga redditizio.

Possibilità e modo di risparmiare

Tale economia è conseguibile (ed in certa misura è già conseguita) attraverso un duplice ordine di provvedimenti.

La rilevazione statistica e la revisione dei servizi

Sul principio del 1933 fu introdotto un nuovo sistema di rilevazione statistica (già sperimentato con successo presso alcune delle affiliazioni estere), che dà modo di misurare con sufficiente precisione l'indice di utilizzazione del personale in rapporto alla quantità del lavoro presso ciascuna filiale.

Dopo alcuni mesi gli accertamenti ed i confronti istituiti in base al materiale raccolto hanno permesso di iniziare una revisione sistematica della organizzazione amministrativa e del rendimento del personale, con lo scopo di portare tutte le filiali al comune denominatore delle consorelle meglio organizzate. Nello

---

(1) Costo del personale in servizio, senza tener conto di pensioni e liquidazioni.

stesso tempo questo lavoro di revisione ha permesso di studiare sul vivo e di iniziare l'applicazione di una serie di semplificazioni di ordine contabile ed amministrativo, il cui effetto cumulativo è tutt'altro che trascurabile.

La creazione  
dei gruppi  
contabili

L'esame della situazione di Comit avendo peraltro messo in luce la necessità di economie in misura molto superiore a quanto non si sarebbe potuto ottenere con la sola revisione e semplificazione dei servizi, si è studiata e predisposta nel corso dell'estate 1933 una riforma organizzativa di carattere più generale.

Il principio informatore di tale riforma, spogliato per quanto è possibile di termini tecnici, è il seguente: in una banca il grosso del lavoro d'ordine (che è quello che assorbe la maggior parte del personale) è dato dalla registrazione contabile dei movimenti in debito e in credito sui conti della clientela, determinati sia da affari in corso fra la banca ed i suoi clienti, sia, ed in misura incomparabilmente maggiore, dalla funzione monetaria a cui servono i depositi bancari (pagamenti con giro conto, con chèque, con assegni circolari, ecc.).

Ciascuno di tali movimenti - ed anzi ciascuna delle due scritture, una in debito ed una in credito, in cui si sdoppia contabilmente il movimento da un conto all'altro - viene registrata due volte: una volta ai fini dell'esecuzione dell'operazione, ed una volta a fini di controllo.

Già da tempo, seguendo esempi inglesi e francesi, si era adottato per alcune minori filiali dipendenti (le così dette sub-agenzie) il sistema di accentrare le scritture di controllo presso la filiale madre. In tal modo si alleggeriva la filiale dipendente di una parte del personale, mentre gli uffici della filiale madre, attrezzati su base più larga, potevano assorbire, senza bisogno di un aumento di personale, il maggiore carico di lavoro.

Su questa linea si era proceduto ancora nel 1° semestre 1933. La riforma ora studiata prevede un perfezionamento ed una estensione del sistema finora impensate.

Tutte le filiali italiane della Comit vengono riunite in 12 gruppi, ciascuno dei quali fa capo per tutto il suo lavoro contabile di controllo ad una filiale maggiore (1) che vi provvede o con il proprio organico attuale o con aumenti insignificanti in confronto con l'economia raggiunta presso le filiali minori.

L'efficienza dei servizi non viene in alcun modo turbata, in quanto che il ritardo con cui le filiali minori otterranno dalle maggiori il benessere alle loro scritture non sarà in pratica sensibilmente maggiore del ritardo con cui già oggi, per forza di cose, gli uffici esecutivi lo ricevono dagli uffici di controllo.

Inoltre, questo accentramento di parte del lavoro contabile delle filiali minori presso le maggiori, per-

---

(1) Torino, Genova, Milano, Venezia, Trieste, Bologna, Firenze, Roma, Napoli, Bari, Palermo e Cagliari.

mette di ottenere altre economie molto considerevoli in tutto quanto ha tratto alla amministrazione di valori (cambiali, titoli, cedole, ecc.), che potrà pure venire curata dalle filiali maggiori per conto delle minori.

In sintesi, il vantaggio economico dell'accentramento contabile descritto sta nella possibilità di ottenere un rendimento molto più alto dal personale inquadrato in uffici relativamente numerosi, ma proporzionati al disbrigo continuativo di un volume considerevole e praticamente costante di lavoro (filiali maggiori), che non da elementi staccati la cui giornata lavorativa finisce in pratica con l'essere sfruttata solo parzialmente.

D'altra parte lo studio dei particolari tecnici di esecuzione e di sorveglianza dà ogni tranquillità per quanto riguarda lo svolgimento ordinato e regolare del lavoro.

L'organizza-  
zione delle  
direzioni

Abbiamo insistito a disegno, in questa rapida esposizione, sul carattere contabile degli accentramenti.

Ed infatti la sola obiezione che, in astratto, si potrebbe muovere alla riforma proposta, è che essa contenga il pericolo della formazione di dodici piccole direzioni centrali, con conseguente appesantimento burocratico e moltiplicazione di funzioni.

A tale pericolo è ovviato in modo radicale, conservando alla grandissima maggioranza delle filiali quella stessa autonomia di direzione di cui già oggi godono, e lasciandole, per i necessari controlli di tutto quanto

riguarda gli affari, alla diretta dipendenza della direzione centrale. (1)

A questa regola fanno naturalmente già oggi eccezione le agenzie di città e talune minori filiali suburbane o provinciali che dipendono dalla filiale del capoluogo.

Le cifre: riduzione di numero,

Veniamo alle cifre.

Alla fine del 1932 il personale in servizio numerava 7 512 elementi

Nel corso del 1° semestre 1933, attraverso la revisione dell'organizzazione ed alcune trasformazioni di filiali minori in sub-agenzie, si ottenne una riduzione di 304

Personale in servizio al 30/6 u.s. 7 208

La prosecuzione dello stesso lavoro nei tre mesi luglio - settembre 1933 ha permesso una ulteriore riduzione di 491 residuando così al 30/9 u.s. 6 717

La esecuzione del piano di riforma e delle semplificazioni contabili ed amministrative studiate permetterebbe, secondo un calcolo prudenziale, ancora una \_\_\_\_\_

riporto 6 717

(1) Nella primavera scorsa si sono tradotte in atto le deliberazioni prese l'anno precedente, con le quali si sono allargate le facoltà delle direzioni locali, allo scopo di accrescerne l'iniziativa ed il senso di responsabilità.

riporto 6 717 elementi  
 ulteriore riduzione di 1 655  
 così che, a trasformazione avvenuta,  
 il personale numererebbe 5 062 elementi,  
 con una riduzione complessiva, rispetto alla fine del  
 1932, di 2 450 elementi (32.6 %). (1)

Tale personale rimarrebbe perfettamente adeguato anche al disbrigo di un volume di lavoro che superasse del 30 - 35 % quello odierno, e la spesa relativa rappresenterebbe perciò, almeno per alcuni anni, un elemento stabile di calcolo nei preventivi economici della Comit.

e riduzione  
 di spesa.

In termini di spesa:  
 calcolando, in base all'onere effettivo del 1932, una remunerazione globale annua media di £ 40 000 per i funzionari, di £ 15 000 per gli impiegati e di £ 10 500 per i commessi e uomini di fatica;  
 presumendo che il piano di riforma amministrativa possa essere eseguito al più tardi entro la fine del 1934;  
 si giunge nell'esercizio 1935 ad una spesa globale di 114.6 milioni, con una economia di 54.2 milioni (32.1 %) sulla spesa per il 1932.

Costo delle  
 liquidazioni

Come si è già accennato, il costo delle liquidazioni di personale necessarie per l'applicazione del piano si può calcolare in circa 50 milioni.

(1) Rispetto al massimo di 8 040, toccato nel 1928, con un numero di filiali per altro alquanto minore, e prima dell'assorbimento della Banca Commerciale Triestina, la riduzione è di 2 978 elementi (37.3 %).

D'altra parte, quando il personale fosse ridotto stabilmente a 5000 elementi, l'onere annuo delle liquidazioni dovrebbe ridursi a circa 2 milioni. (1)

Ulteriori margini di economia

Pur non essendo ancora in grado di esporre delle cifre precise, riteniamo di dover richiamare l'attenzione sul fatto che sono possibili alcune ulteriori economie, oltre quelle accennate.

In primo luogo, le cifre di riduzione che abbiamo esposte riguardano solo le filiali italiane, mentre non v'è dubbio che anche le quattro filiali estere (Nuova York, Londra, Costantinopoli e Sairne) sono suscettibili sia di qualche alleggerimento numerico, sia di una revisione nella scala delle remunerazioni.

E di una revisione scalare sono pure suscettibili le remunerazioni dei funzionari di direzione delle filiali italiane.

Le economie conseguibili a questi due titoli dovrebbero essere dell'ordine di almeno 5 milioni annui.

In secondo luogo, man mano che si procederà alla revisione e riorganizzazione delle singole filiali, sarà possibile determinare razionalmente, in base al costo minimo di ciascuna, quali siano da chiudere e quali da barattare con altri istituti.

In terzo luogo si potrebbe ottenere una ulteriore sensibile riduzione di personale mediante due provvedimenti, che non potrebbero essere presi dalla Comit iso-

---

(1) Parte I-a, Sezione V-a, capitolo 3°.

latamente, ma dovrebbero rappresentare un'azione comune di tutte le banche.

Il primo consiste nella ripartizione delle licenze su tutto il corso dell'anno, anzichè, come ora avviene, nel solo semestre estivo. Questo sistema (che è già in uso, per esempio, presso molte grandi organizzazioni industriali tedesche) smorza le punte nel diagramma delle assenze di personale per licenza, e permette perciò di farvi fronte con una minore quantità di personale di riserva. - Il secondo provvedimento consiste nella adozione di un diverso orario di cassa (4 ore della mattina, anzichè 2 1/2 - 3 della mattina ed 1 1/2 - 2 del pomeriggio come attualmente) in modo da permettere di eliminare molte duplicazioni, potendo adibire senza disturbo lo stesso personale al servizio di sportello la mattina ed al servizio interno nel pomeriggio.

Necessità dell'accordo governativo.

Per quanto riguarda questi due ultimi provvedimenti, ci riserviamo di provocare a suo tempo una discussione in seno all'Associazione Bancaria.

Per quanto riguarda invece l'adozione del piano di riforma interna più sopra delineato, sentiamo il bisogno, dato il numero importante di licenziamenti ancora da effettuare (fra 1600 e 1700) di chiedere l'accordo delle autorità governative.

Per parte nostra facciamo presente, oltre alla assoluta necessità obiettiva del provvedimento, anche il fatto che le ripercussioni delle riduzioni già compiute sinora notate sono state in complesso piuttosto favore-



voli all'istituto, venendo considerate come una prova di consapevole adattamento ai tempi.

Non è da escludere per altro che crescendo per parecchi mesi (da 12 a 15) il numero delle liquidazioni, possano spargersi voci o commenti meno favorevoli, a prevenire o neutralizzare i quali sarà necessario iniziare immediatamente quella azione di riduzione nei tassi sulle operazioni correnti e, entro certi limiti, quella graduale espansione degli affari ordinari (soprattutto sconti) a cui si è più volte accennato nel corso di queste note.

L'organizza-  
zione delle  
affiliate ed  
associate e-  
stere

Si è già accennato più sopra (1) che la lettura delle cifre riassuntive relative al numero ed al costo del personale impiegato dalle affiliate ed associate estere (2) dà l'impressione di una remunerazione media non eccessiva, ma per contro di una certa esuberanza numerica.

Allo stato delle cose, in mancanza di uno studio approfondito di ciascuna unità del gruppo, non è possibile pronunciare un giudizio più preciso. Ma la constatazione delle notevolissime economie conseguibili nell'organizzazione della Comit attraverso l'applicazione di sistemi ancora non conosciuti dalla maggioranza delle affiliate ed associate (fanno in parte eccezioni talune più direttamente controllate, che non sono però

---

(1) Parte II-a, Sezione III-a, capitolo 3°.

(2) 4601 elementi, con un costo annuo globale di circa 78 milioni.

delle più grosse) lascia presumere che non sia impossibile ottenere anche all'estero dei risultati analoghi, se pure in misura diversa. Tali economie si tradurrebbero per Comit in un beneficio diretto in proporzione della sua partecipazione nei capitali azionari, che è sul complesso di un 60 %.

Sezione III-a

La conclusione dell'indagine

## CAPITOLO 1°

Il significato delle ipotesi fatte

Conviene a questo punto - esaminati la struttura e l'esercizio attuali di Comit, misurato l'ordine di dimensioni dei problemi, costruito in ipotesi il bilancio ed il conto economico di una Comit in cui quei problemi fossero risolti: terminata, in una parola, la nostra indagine - cercar di riassumere in breve il corso di questa ed il significato dei risultati ottenuti.

Le tre sezioni di Comit

Considerata in unione alle banche affiliate ed associate del suo gruppo, Comit - che, non ostante le radicali innovazioni introdotte negli ultimi due anni con la creazione di Sofindit, IMI ed IRI, resta per adesso il maggior ente di credito mobiliare in Italia: 7.4 miliardi di impieghi finanziari fra finanziamenti alle industrie e crediti verso Sofindit - non è soltanto il maggiore istituto di credito ordinario in Italia, ma anche l'unico che sia al tempo stesso un organismo di primo piano nel mondo bancario internazionale, dove è praticamente solo a rappresentare gli interessi italiani.

Perdite ed immobilizzi della sezione finanziaria

La crisi ha messo crudamente in luce la realtà dei pericoli che la dottrina economica aveva sempre riconosciuto in un troppo largo interessamento degli istituti di credito ordinario nel campo del credito mobiliare. Non solo 9/10 delle perdite contenute nel bilancio di Comit sono afferenti alla sua attività finanziaria, ma

questa ha avuto una parte preponderante nel determinare la condizione di immobilizzo in cui la banca oggi si trova. L'immobilizzo ha determinato le deformazioni che si riscontrano nel regime dei tassi attivi praticati alla clientela, troppo alti rispetto al mercato. E a sua volta questo regime di tassi, insieme con l'assorbimento eccessivo di fondi negli affari finanziari, da una parte ha compresso gradualmente il volume del lavoro bancario ordinario, contribuendo con ciò anche ad aumentare l'efflusso di disponibilità che ha avuto luogo fra la metà del 1931 e la fine del 1932; dall'altra parte, con l'illusione di una capacità di reddito lordo superiore al vero, ha velato la sproporzione che si veniva formando fra l'apparato organizzativo e le reali necessità della banca.

E' difficile enumerare questi vari fattori di squilibrio senza dare una erronea impressione di priorità dell'uno sull'altro. In realtà si tratta di un circolo vizioso di azioni e reazioni reciproche, il cui maggiore effetto cumulativo sono le perdite e gli immobilizzi che abbiamo via via accertati nel corso di queste note.

Lo smobilizzo dei finanziamenti industriali è una necessità assoluta per l'assestamento del grande gruppo di aziende che fanno capo a Sofindit.

Allo stato delle cose questo smobilizzo non può avvenire se non per il tramite degli istituti speciali, che godono esplicitamente o implicitamente la garanzia del Tesoro.

Quanto alle perdite - anche a prescindere dal miliardo che fu dato a suo tempo a Sofindit - una parte molto importante grava già oggi sullo Stato, per la sua condizione di effettivo massimo azionista di Comit.

Per le rimanenti perdite, lo Stato, a cui compete la decisione, non ha che due soluzioni: o lasciarle ricadere sui 350 000 depositanti di Comit, che oggi le finanziano, o assumerle gradatamente, in quei modi e con quel ritmo che le circostanze consiglieranno.

Questa seconda soluzione - che significa in sostanza la ripartizione della perdita su tutti i membri della comunità nazionale, in proporzione alla capacità contributiva di ciascuno - avrebbe per sè molti e gravi argomenti, anche quando le conclusioni sulla vitalità delle altre due parti o sezioni di Comit - il complesso delle filiali italiane ed il gruppo di filiali, affiliate ed associate all'estero - non fossero favorevoli.

Integrità fondamentale delle sezioni bancarie Italia ed Estero

Ma così non è. L'ipotetico bilancio e conto economico "risanati" non sono altro che i conti di queste due sezioni, isolati dalla sezione finanziaria malata. Ora emerge da tali conti che, non ostante le gravi ripercussioni, interne ed esterne, delle difficoltà della sezione finanziaria, le due sezioni bancarie, Italia ed Estero, sono fundamentalmente integre e vitali.

Il credito di cui godono ancora, in Italia e fuori, è di primo ordine. I mezzi di terzi affidati loro - questa materia prima essenziale dell'industria bancaria - ammontano ad oltre 11 miliardi di lire.

Tre miliardi sono affidati alle affiliate ed associate all'estero. La struttura del loro attivo, non ostante le difficoltà gravissime di molti dei paesi ove operano ed i problemi particolari che ne seguono per l'una o l'altra unità, è nel complesso sana e la liquidità soddisfacente. La situazione patrimoniale ha risentito della crisi (la nostra valutazione al 30 giugno u.s. stima i fondi patrimoniali al 75 % circa del loro valore di libro) ma quasi tutti i capitali e parte delle riserve sono ancora integri. Le prospettive di reddito, eliminate le grosse sofferenze eccezionali di questi anni, sembrano indicare un prevalere degli utili sulle perdite, anche se diverse unità soffrono delle restrizioni sui traffici internazionali e della deficienza di buoni impieghi liquidi. Le spese sembrano per contro suscettibili di riduzione.

Alla Comit stricto sensu sono affidati oltre 7.5 miliardi di mezzi di terzi, e questa massa, cessato l'efflusso del 1931-32, sembra da 7 ad 8 mesi a questa parte sufficientemente stabile, con minori variazioni nell'uno e nell'altro senso.

Lo strumento di raccolta e di distribuzione di questi fondi, che è al tempo stesso lo strumento per il lavoro di intermediazione in cambi e in titoli (borsa e

collocamento) e per i servizi accessori di banca (amministrazione di titoli e merci, ecc.) è costituito da una rete di filiali, suscettibile di qualche ritocco, ma nel complesso adeguata ai suoi compiti.

La struttura dell'attivo, così come l'andamento dell'esercizio "risanato", sono subordinati ad un duplice ordine di condizioni.

Occorre cioè che lo Stato liberi la Comit dalle perdite e da una parte degli immobilizzi industriali (rimarrebbero infatti anche nel bilancio "risanato" 1.5 miliardi di finanziamenti e un credito di 1.8 miliardi verso Sofindit). Ma occorre anche che la Comit valorizzi in due modi lo strumento di cui dispone: riducendo di un terzo il costo del personale, di un quinto le altre spese, ed intensificando per contro il lavoro bancario ordinario sino a raggiungere grosso modo un raddoppiamento del volume attuale di 1 miliardo e 1/4 .

Abbiamo visto più sopra come questa valorizzazione possa essere raggiunta, per la prima parte entro la fine del 1934, per la seconda nel corso di due o tre anni, e man mano che le disponibilità lo permetteranno..

Allora, non ostante la persistenza di un grosso residuo di impieghi finanziari, per altro risanati, ed una adeguazione radicale dei tassi attivi all'equilibrio di mercato, la struttura dell'attivo di Comit corrisponderebbe soddisfacentemente alla buona struttura del passivo, e parallelamente soddisfacente sarebbe la situazione di liquidità.



L'esercizio permetterebbe di remunerare al 5 % il capitale sociale.

#### Conclusione

In conclusione, una volta sanate le perdite e rimossi i maggiori immobilizzi della sezione finanziaria, le due sezioni bancarie di Comit: Italia ed Estero, sarebbero in grado di svolgere una attività sana e normale e di remunerare il loro capitale, anche se non avesse luogo alcun miglioramento nella situazione economica generale.

Quindi lo Stato, se interviene a sanare Comit, non si limita ad un compito di "shock absorber", ripartendo nello spazio e nel tempo attraverso il meccanismo tributario le perdite che incomberebbero altrimenti sui depositanti della banca, ma salva e mette in valore un grande organismo economico, a base italiana e a funzione internazionale, capace di vita proficua.

Sezione IV-a

Il prossimo futuro

## CAPITOLO 1°

I compiti di Comit

I compiti immediati di Comit, la cui importanza nel quadro dei problemi dell'istituto è stata messa in luce nelle sezioni precedenti, sono di triplice natura:

La riduzione di personale

1) Attuare la riforma amministrativa già predisposta, e quindi ridurre il personale da 6 717 elementi alla fine dello scorso settembre a circa 5 000 al più tardi entro la fine del 1934.

La riduzione dei tassi attivi sul lavoro ordinario

2) Ridurre i tassi attivi sul lavoro ordinario (sconti di portafoglio commerciale, riporti su titoli primari, crediti ordinari) al livello di mercato, e cioè lo sconto e i riporti ad una media del 4 %, i crediti ordinari ad una media del 6 1/4 %.

La graduale espansione del lavoro ordinario

3) Iniziare correlativamente il lavoro di valorizzazione delle filiali, mediante una graduale e prudente espansione del lavoro ordinario ed in ispecie degli impieghi più liquidi, che non rappresentano un aggravio sostanziale per la tesoreria.

Necessità dell'accordo governativo

Su tutti e tre questi punti occorre l'accordo del Governo, sia per le ripercussioni sociali (riduzioni di personale), sia per le ripercussioni sul conto economico di Comit (diminuito scarto di interessi per la riduzione dei tassi attivi sul lavoro ordinario), sia per l'eventualità che Comit debba chiedere alla Banca d'Italia di riscontarle in qualche misura il nuovo portafoglio che Comit riuscisse ad acquisire.

## CAPITOLO 2°

L'aiuto dello Stato

L'azione dello Stato nei riguardi di Comit:

E' inevitabile che a questo punto chi scrive debba indossare qualcuno almeno dei panni di chi legge. Ciò fa, sapendo di non disporre se non di una parte degli elementi di valutazione necessari per una decisione e quindi senza alcuna pretesa di poter analizzare compiutamente la situazione.

Ciò non di meno chi scrive crede di poter rilevare nell'azione dello Stato nei riguardi della Comit dall'autunno del 1931 a questa parte una direttiva costante e coerente, che si può così formulare.

Innanzi tutto liberare gradatamente la Comit dai suoi debiti di tesoreria e sbloccare correlativamente la situazione della Banca d'Italia, procurandosi i mezzi per il finanziamento stabile degli interventi con emissioni nel mercato obbligazionario.

a sollievo diretto di Comit,

A questo scopo, intervenire alternativamente a sollievo diretto di Comit, smobilizzando una quota delle sue perdite (credito postergato di 1 miliardo a Sofindit e credito della Banca d'Italia a Comofin alla fine del 1931), e a sollievo diretto delle aziende del gruppo Sofindit, smobilizzandone i debiti fluttuanti verso Comit (operazioni Italgas, Terni e Fisac nell'inverno 1933, prossima operazione Sip). Questa seconda azione ha poi preso due forme: una di smobilizzo formale (passaggio delle "nuove" azioni a Sofindit) ed una di smobi-

e a sollievo diretto delle aziende finanziate da Comit

lizzo effettivo (mutui IMI a Italgas e Terni).

In tal modo si è iniziata una soluzione graduale di tutto il complesso di problemi che formano insieme il problema Comit. Di questa si è cercato di salvaguardare nel frattempo il credito, mettendola in grado di distribuire un dividendo per l'esercizio 1932 (contributo straordinario di interessi a Sofindit al principio del 1933).

Opportunità  
di una nuova  
fase di in-  
tervento a  
solievo di-  
retto di Co-  
mit

Anche sotto pena di apparire fastidiosi, gli scritti desiderano ripetere che si rendono bene conto della importanza delle cifre in giuoco e dello sforzo che un intervento anche parziale significa, in questi anni di crisi, per le finanze dello Stato.

Ciò non di meno, nella loro veste sostanziale di fiduciari dello Stato preposti alla tutela di quel complesso di interessi che ha nome Comit, e che non è nè meno vasto nè di minore importanza per l'economia nazionale di una Terni o di una Sip, essi sentono il dovere di far presente alle Autorità finanziarie la necessità che alla fase di intervento a sollievo diretto delle industrie (1932-1933) segua una fase di intervento diretto a favore di Comit.

L'attendere ancora, oltre i due anni già trascorsi, prima di compiere un nuovo passo su questa via, può presentare i generici vantaggi momentanei della procrastinazione. Ma ne presenta anche tutti i pericoli. Su questi, a questo punto delle nostre note, non crediamo

sia necessario trattenersi. Vogliamo ricordare soltanto, che oltre ai motivi obiettivi, militano a favore di un nuovo intervento diretto - e con maggior forza per una banca, per la quale la fiducia è la condizione primordiale di esistenza - gli stessi motivi di opportunità psicologica che valgono per le industrie a cui favore lo Stato va intervenendo: la necessità di dare all'organismo la sensazione concreta che sacrifici e sforzi di capi e di gregari per una riorganizzazione e valorizzazione possono essere coronati da successo.

L'intervento prospettato dovrebbe essere duplice.

eliminazione  
delle perdite  
già maturate,

In primo luogo si dovrebbero eliminare dal bilancio di Comit le perdite già maturate, e cioè:

1) Crediti in sofferenza: nuovi accantonamenti necessari al 30 giugno u.s.	276 milioni
2) Valori di proprietà: minusvalenze con carattere di perdita	31
3) Nostre affiliazioni bancarie - conto capitali: minusvalenze con carattere di perdita al netto delle plusvalenze	86
4) Perdita sul vecchio capitale Sofindit, ceduto all' IRI	300
5) Comofin - posizione azioni (156 milio- ni) e conto credito (124 milioni)	280
6) Saldo passivo dei conti d'esercizio per il 1° semestre 1933	18
7) Saldo passivo per il 2° semestre 1933 (a calcolo)	<u>35</u>
	1 026
8) <u>più</u> il fabbisogno per la distribuzio- ne di un dividendo del 5 % per l'esercizio 1933	<u>36</u>
Totale	<u>1 062 milioni</u>

Abbiamo spiegato a suo luogo (1) i motivi per i quali anche le minusvalenze sub 2) e 3) (Valori di proprietà e nostre affiliazioni bancarie) hanno carattere di vera e propria perdita maturata. E abbiamo pure spiegato (2) come le azioni ed il credito verso Comofin (posizione sub 5)), rappresentando in effetti il possesso di azioni Comit da parte di Comit, costituiscano per questa una insussistenza anche nell'ipotesi di un suo completo risanamento patrimoniale.

Comunque, se si volesse entrare nell'ordine di idee di un intervento, ma per cifra minore, si potrebbe rinviare l'eliminazione delle partite sub 2) e 3) e del conto credito nella partita sub 5). Con questo il totale discenderebbe da 1 062 a 821 milioni.

Per quanto concerne l'esecuzione, si fa presente che la eliminazione delle perdite potrebbe avvenire mediante accredito delle somme indicate presso la Banca d'Italia, a scalo del debito della Comit verso la Banca d'Italia stessa e quindi senza toccare minimamente la circolazione. Della posizione Comofin (sub 5) potrebbe rendersi rilevataria la Sofindit, che già possiede la maggioranza del Comofin, sempre pagando Comit con un accredito presso la Banca d'Italia e quindi senza toccare la circolazione.

---

(1) Parte I-a, Sezione II-a, capitoli 4° e 5°.

(2) Parte I-a, Sezione II-a, capitolo 7°.

soluzione dei problemi inerenti all'opera di assestamento delle industrie.

In secondo luogo bisogna affrontare i due problemi la cui soluzione è la condizione preliminare per poter proseguire nell'opera di assestamento delle aziende del gruppo Sofindit.

Abbiamo visto (1) che la prosecuzione di questa opera

- a) farà emergere delle perdite, oggi ancora più o meno latenti, per 467 milioni;
- b) richiederà dei consolidamenti di debiti fluttuanti per 1.290 milioni, di cui 836 in forma di nuove azioni e 454 attraverso mutui a medio o a lungo termine.

Correlativamente si pongono i due problemi:

- a) chi sopporterà le perdite emergenti in sede di sistemazione?
- b) chi assumerà le nuove azioni, poichè ciò è precluso a Comit dalla lettera e dallo spirito delle Convenzioni e dalle necessità obiettive del suo risanamento?

Evidentemente, se lo Stato, fra le due possibili alternative: i depositanti o la comunità - sceglie la seconda, le perdite dovranno essere sopportate dal Tesoro. Chi scrive fa presente che in questo caso sarebbe opportuno precisare in una Convenzione i principi direttivi delle ulteriori sistemazioni industriali, affinché gli organi esecutivi di IRI, Sofindit e Comit ne avessero norma per la loro azione. Ma comunque, anche se non si volesse scegliere la forma di una Convenzione, è indispensabile che il Governo dia delle direttive pre-

---

(1) Parte I-a, Sezione II-a, capitolo 2°



cise, per evitare che Sofindit e Comit continuino, come avviene da alcuni mesi, a girare intorno a certe situazioni (Stabilimenti Tessili, Pittaluga, Fil, Forestale Triestina ed altre) senza poterle affrontare seriamente. A tale scopo bisognerà anche giungere ad un chiarimento in merito ai tassi di favore sui finanziamenti, tenendo presente la struttura ed i risultati del conto economico "risanato" di Comit, nel quale è previsto per i finanziamenti un tasso medio del 6.50 %.

Quanto all'assunzione delle "nuove" azioni, questa è stata effettuata sin ora da Sofindit, finanziata da Comit, facendosi così luogo a quello che abbiamo chiamato smobilizzo formale per Comit. (1)

Occorre infatti chiarire che una prosecuzione di questo sistema, mentre gonfierebbe oltre misura il portafoglio di Sofindit e il credito di Comit verso Sofindit, non avrebbe che una funzione preparatoria per l'effettivo smobilizzo di Comit, e la conseguente riduzione dei suoi debiti di tesoreria.

I problemi  
ulteriori

Con i provvedimenti sopra prospettati - e cioè con la eliminazione dal bilancio Comit delle perdite maturate e con una decisione di principio in merito alle future sistemazioni delle aziende facenti capo a Sofin-

---

(1) Lo sconto di effetti Sofindit, avallati da Comit, presso il Consorzio Sovvenzioni non costituisce per Comit che la sostituzione, necessaria per ragioni tecniche, di una forma di debito di tesoreria più costosa ad una meno costosa (sconto di effetti finanziari presso la Banca d'Italia).

dit - si farebbe un passo avanti molto considerevole nel processo di risanamento della Comit.

Un ulteriore passo decisivo potrebbe venir compiuto entro il 1934 dalla Comit stessa, qualora le fosse consentito di dar mano alla riforma amministrativa ed agli altri provvedimenti (riduzione di tassi, espansione degli investimenti brevi) che abbiamo riassunti nel capitolo precedente.

Non resterebbe allora da risolvere se non un ultimo grande problema, e cioè l'eliminazione dal bilancio di Comit della minusvalenza sulla posizione Sofindit.

Abbiamo esposto a suo luogo (1) i motivi per i quali bisogna domandarsi se la Comit non debba come a noi pare, considerare garantito dallo Stato il suo credito verso Sofindit.

Ma anche in tal caso, come è risultato dalle ipotesi di un conto patrimoniale ed economico "risanato", è necessario, per rimborsare i debiti di tesoreria e per dare all'attivo di Comit una struttura normale, che il finanziamento della posizione Sofindit da parte di Comit sia limitato a quella parte che corrisponde ad un effettivo contenuto economico.

Chi scrive crede quindi in coscienza di non poter esser tacciato di voler vivere tranquillo in un mondo pericoloso, quando si limita a prospettare la necessità

---

(1) Parte I-a, Sezione II-a, capitolo 6°.

di un nuovo passo sulla via del risanamento di un organismo, che è nell'interesse dell'economia nazionale conservare e valorizzare.

Milano, 16 ottobre 1933-XI.