

# SENATO DELLA REPUBBLICA

————— XIII LEGISLATURA —————

## 10<sup>a</sup> COMMISSIONE PERMANENTE

**(Industria, commercio, turismo)**

---

INDAGINE CONOSCITIVA  
SULLA SITUAZIONE INDUSTRIALE  
DETERMINATASI NELL'AREA DI IVREA

3° Resoconto stenografico

SEDUTA DI MARTEDÌ 1° OTTOBRE 1996

---

**Presidenza del vice presidente TURINI**

**INDICE****Audizione del Presidente del Comitato dei piccoli azionisti Olivetti  
e del Presidente dell'Assorisparmio**

PRESIDENTE.....	Pag. 3, 6, 8 e <i>passim</i>	<i>BONGIORNI</i> .....	Pag. 3, 11
ASCIUTTI ( <i>Forza Italia</i> ) .....	6, 15	<i>LUONGO</i> .....	5
LARIZZA ( <i>Sin. Dem.-L'Ulivo</i> ) .....	9, 11	<i>GENTILE</i> .....	14, 15, 18 e <i>passim</i>
NIEDDU ( <i>Sin. Dem.-L'Ulivo</i> ) .....	10, 18		
PONTONE ( <i>AN</i> ) .....	9		
SELLA di MONTELUCE ( <i>Forza Italia</i> ) .	8, 11, 15 e <i>passim</i>		
WILDE ( <i>Lega Nord-Per la Padania indep.</i> ) ...	6, 8		

*Intervengono, ai sensi dell'articolo 48 del Regolamento, il dottor Adamo Gentile e l'avvocato Fausto Buongiorno, rispettivamente presidente e vice presidente dell'Assorisparmio e il dottor Marco Luongo, presidente del Comitato piccoli azionisti Olivetti.*

*I lavori hanno inizio alle ore 12,15.*

**Audizione del Presidente del Comitato dei piccoli azionisti Olivetti e del Presidente dell'Assorisparmio.**

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca il seguito dell'indagine conoscitiva sulla situazione industriale determinatasi nell'area di Ivrea. Ascolteremo questa mattina i rappresentanti dell'Assorisparmio e del Comitato piccoli azionisti Olivetti. Rivolgo il mio saluto e quello della Commissione al dottor Adamo Gentile e all'avvocato Fausto Bongiorno, rispettivamente presidente e vice presidente dell'Assorisparmio, nonché al dottor Marco Luongo, presidente del Comitato piccoli azionisti Olivetti.

Prego l'avvocato Bongiorno di svolgere una breve introduzione.

BONGIORNI. Signor Presidente, l'Assorisparmio è un'associazione non riconosciuta che ormai da cinque-sei anni si occupa sistematicamente della tutela degli azionisti di minoranza di società solitamente quotate in borsa, o comunque di grandi società, nonché di rappresentare gli interessi dei piccoli investitori e degli investitori privati non istituzionali. È un'associazione che ha portato avanti tante battaglie, molte delle quali ancora in corso; l'ultima riguarda appunto il fronte Olivetti.

Assorisparmio ha un numero stabile di associati, circa 8.000, i quali nel loro portafoglio hanno in gran parte anche azioni Olivetti, come è normale che sia per chi investe nel mercato dei capitali. Per quanto riguarda la vicenda Olivetti, come tutti i cittadini abbiamo appreso dalla stampa un po' di tempo fa che vi erano gravi problemi in tale azienda, ingenerati sostanzialmente da un disaccordo all'interno degli organi direttivi. Se ricordate, vi fu il caso di un alto dirigente che contestò i dati finanziari sull'andamento gestionale e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria in previsione dell'approntamento della relazione semestrale, documento necessario per informare il mercato sull'andamento delle società quotate. Fu un fatto grave e rilevante perchè iniziò a far avvertire al mercato finanziario, quindi anche agli investitori meno capaci, che sono appunto i piccoli investitori, la necessità di tutelarsi; esso creò sconcerto tra gli investitori, perchè non si riusciva a capire cosa stesse accadendo. Molti piccoli azionisti, quindi, ci chiesero di apprestare, secondo i canali usuali, una iniziativa di tutela. A questo fine fu creato il Comitato dei piccoli azionisti Olivetti, presieduto dal dottor Luongo, il quale chiese all'Assorisparmio, come sempre accade in questi casi, la prestazione dei suoi servizi.

Come sicuramente sapete, in questi casi si attivano meccanismi istituzionali di tutela; uno in particolare è scattato in misura tempestiva – mi riferisco alle iniziative assunte dalla Consob – che ha avviato immediatamente le proprie indagini, a quanto ci risulta ancora in corso. La Consob con grande solerzia e tempestività – dobbiamo ammetterlo – ha chiesto chiarimenti agli organi amministrativi del gruppo Olivetti e ha pregato gli organi direttivi di depositare entro il 30 settembre la relazione semestrale e i dati di bilancio.

Con un po' di ritardo – la loro diffusione è avvenuta la scorsa notte – i dati sono stati comunicati e vi è stata la sorpresa, come abbiamo appreso da alcuni giornali, di un incremento dell'indebitamento rispetto al previsto e a quanto comunicato in precedenza in via informale agli analisti finanziari. Occorre considerare che tale situazione si è prodotta a causa di una sorta di sfiducia informalmente manifestata da grossi investitori stranieri; mi riferisco ai fondi d'investimento inglesi, con i quali siamo in contatto, che avevano manifestato sfiducia al punto tale da indurre, così noi riteniamo, forti vendite di titoli Olivetti sul mercato, il che ne ha depresso notevolmente il prezzo.

Noi abbiamo anche richiesto alla procura della Repubblica di Ivrea, come normali cittadini che leggono i giornali, di verificare se in quelle discrasie tra dati di bilancio esternati e comportamenti dell'allora direttore generale – mi riferisco al dottor Francesconi, il quale ci risulta depositò alcuni dati difforni da quelli che erano stati comunicati ad un notaio – fossero riscontrabili ipotesi di reato. La procura di Ivrea ha attivato un procedimento, che è tuttora in corso e che ovviamente si svolge nel segreto delle indagini preliminari. A questo punto il problema dei piccoli azionisti è quello di conoscere nel minor tempo possibile qual è la reale situazione economico-patrimoniale e finanziaria del gruppo e quali sono evidentemente le strategie aziendali e gestionali che il gruppo si prefigge di adottare per uscire da questa situazione, che in senso metagiuridico potremmo sicuramente chiamare di crisi.

Sicuramente è una crisi di mercato e di andamento del valore dei titoli, tanto che la Consob è intervenuta più volte per evitare ulteriore nocimento al mercato. Quindi, mentre sta indagando la Consob, mentre la procura di Ivrea si è attivata, mentre i grossi investitori, come i fondi inglesi che detengono complessivamente un pacchetto di oltre il 25 per cento del capitale Olivetti, hanno avviato trattative dirette con il gruppo di controllo Cir al fine di ottenere – lo leggiamo dai giornali – un loro rappresentante in seno al consiglio di amministrazione dell'azienda, noi dobbiamo rilevare che, nonostante quanto accaduto e i mutamenti avvenuti anche in seno alla dirigenza e al consiglio di amministrazione, in realtà tale organo è sempre composto da persone di fiducia esclusiva del gruppo di maggioranza. Ciò è normale per i grandi gruppi, non è però normale che i piccoli investitori, cioè coloro che non hanno elementi di valutazione e conoscenza, che sono al di fuori dei meccanismi istituzionali e non possono apprendere ciò che avviene nel corso delle indagini, per loro natura segrete, siano costretti ad attingere notizie sul valore dei titoli in loro possesso solo attraverso lo strumento della convocazione assembleare.

In questo senso, l'Assorisparmio ha attivato contatti con i fondi, a cui ha chiesto di richiedere, senza indugio e nel minor tempo possibile,

la convocazione di una assemblea sociale, nel corso della quale ottenere le risposte a quei quesiti pressanti che il mercato ormai si pone. Ebbene, i fondi - si tratta di una notizia di qualche giorno fa - ci hanno risposto che avrebbero richiesto la convocazione di una assemblea straordinaria e che membri di loro fiducia siedessero in consiglio di amministrazione.

La situazione delineatasi nelle ultime ore, cioè quella conseguente alle notizie apparse sulla stampa di oggi e di cui noi siamo venuti a conoscenza soltanto questa notte qui a Roma, è però ancor più preoccupante perchè i dati della relazione semestrale pubblicati sono molto peggiori di quelli, già non buoni, che si erano ipotizzati; quel che è sconcertante è constatare come si stia ripetendo esattamente quanto accaduto l'anno scorso per la Gemina, quando ogni giorno venivano resi noti dati differenti da quelli diffusi in precedenza, con maggiori e sempre più gravi situazioni debitorie, creando sconcerto e sfiducia sul mercato azionario.

L'Assorisparmio, quindi in sintonia con il Comitato dei piccoli azionisti Olivetti, ha diffuso un comunicato stampa in cui sostanzialmente si lamenta l'assenza di debita informazione al mercato minuto - informazione che, ripeto, può essere fornita soltanto nell'ambito di un'assemblea dell'Olivetti - e si rileva l'esigenza di far sì che sulla gestione di un gruppo così importante per tutte le implicazioni che può avere sull'economia nazionale e sugli interessi di migliaia di risparmiatori sia garantito un più costante controllo. Quest'ultimo è, peraltro, un problema noto che si ripropone in tutti i casi di grossi gruppi in cui la democrazia societaria non può esplicarsi compiutamente.

Ove i fondi, che sono - come tutti sappiamo - i gestori del patrimonio di tanti piccoli investitori, non riescano ad ottenere una plausibile soddisfazione delle loro richieste, l'unico strumento che noi vediamo (ma che è ancora al vaglio, perchè non vogliamo che ciò abbia ripercussioni negative sull'andamento industriale e sugli altri aspetti della vicenda) è quello di richiedere nuovamente alla procura di Ivrea di verificare se, oltre a fatti censurabili commessi in precedenza, ancora oggi vi siano comportamenti non in sintonia con le logiche di buona gestione e trasparente amministrazione da parte di un gruppo così importante. Al proposito ci riserviamo di esprimerci in un secondo momento, perchè vogliamo valutare prima con attenzione i risvolti negativi che una simile iniziativa potrebbe avere sui conti, sul mercato e sullo sviluppo industriale dell'azienda.

Questi, in linea generale, gli scopi dell'intervento e l'indirizzo a cui l'Assorisparmio e il Comitato dei piccoli azionisti Olivetti si sono attenuti fino ad oggi, pur con molta prudenza, proprio per evitare il più possibile ripercussioni negative sull'intera vicenda, di cui però la stampa parla tutti i giorni, cosa non certo foriera di un pacato esame della situazione.

*LUONGO.* Signor Presidente, dopo quanto detto dall'avvocato Bonfiglioli, vi è poco da aggiungere. Io presiedo il Comitato dei piccoli azionisti Olivetti, struttura che si sta attivando in maniera più che trasparente; purtroppo debbo dire che mi pare di rivedere un film già visto, l'ultimo della serie dei crac, quello del caso Gemina.

Ho seguito la vicenda in prima persona, presiedendo un altro Comitato, spontaneamente nato, e sono del parere che in questo tipo di mercato i piccoli risparmiatori abbiano il diritto di ottenere le giuste e corrette informazioni, perchè si sta conducendo il gioco sulla pelle e alle spalle di migliaia di persone.

PRESIDENTE. Ringrazio l'avvocato Bongiorno e il dottor Luongo per la loro esposizione e cedo la parola ai colleghi per eventuali domande o richieste di chiarimenti.

ASCIUTTI. Signor Presidente, questa mattina siamo un pochino tutti in difficoltà viste le ultime notizie apparse sulla stampa; la situazione oggi in borsa sarà certamente esplosiva e chi ci rimetterà saranno gli azionisti tutti, compresi i piccoli che sono forse più indifesi di altri, anche perchè a questo riguardo la legislazione in Italia è piuttosto carente; quindi chiedo a voi quali spunti, quali suggerimenti avete da dare a noi, Commissione industria del Senato, per un intervento in materia.

Quella in cui versa oggi l'Olivetti, un'azienda che fino a ieri era considerata da tutti la più prestigiosa e famosa nel mondo dopo la Fiat e che è parte della nostra storia, è una situazione di estrema difficoltà. Noi dunque abbiamo voluto ascoltare i piccoli azionisti per comprendere come, dal loro punto di vista, si sia potuto arrivare a tanto: dipende forse dal fatto che colui che ha gestito negli ultimi significativi anni l'Olivetti era un personaggio intoccabile? In caso contrario, non saprei spiegarmi perchè sta accadendo tutto questo. Sicuramente sta a noi, rappresentanti del paese, sviscerare la vicenda e mi chiedo se, in proposito, non sia opportuno istituire una Commissione parlamentare di inchiesta che faccia luce sulle cause che hanno reso possibile l'attuale situazione, anche per evitare in futuro la crisi di imprese che sono fonte di ricchezza per il nostro paese. Noi vogliamo che le imprese siano libere di agire, ma nella correttezza e nella trasparenza.

PRESIDENTE. Nell'audizione di martedì 24 settembre abbiamo ascoltato il professor Visentini sui problemi dell'informazione riguardante i titoli borsistici e in quella sede mi sono sorte - e come a me credo anche agli altri - molte perplessità sulla mancanza di trasparenza di queste informazioni. Si prova però un vero sconcerto quando si scopre che i dati relativi alle quotazioni della borsa sono lontani dalla verità. Questo problema del controllo e della gestione dell'informazione è già stato accennato, ma vorrei approfondirlo perchè mi pare di fondamentale importanza. Soprattutto i piccoli azionisti, infatti, non hanno grandi possibilità di conoscenza della situazione e in questo la mancanza di un'adeguata informazione ha grosse responsabilità se non dà lumi sulle quotazioni in borsa.

WILDE. Vorrei chiedere al presidente Bongiorno sulla base di quali informazioni i gruppi stranieri hanno compiuto le loro scelte e, se possibile, vorrei anche sapere chi paga i danni conseguenti a certi comportamenti. Ricordo che già dal 1993 ci fu un aumento di capitale di circa 1000 miliardi, quando invece l'allora amministratore delegato Passera una settimana prima aveva detto che non ci sarebbe stato un aumento

di capitale. Il giorno dei riporti, la mattina, sono stati offerti cinque milioni di titoli con 23 lire di deporto, poi si sono sospese le contrattazioni per riaprirle il giorno dopo, con una quotazione che passava da 2200 a 1800 lire circa. Ho chiesto informazioni a questo proposito al presidente della Consob Berlanda, il quale ha risposto che in effetti potrebbe trattarsi di *insider trading* o di aggio; però si continua ad andare avanti in quella direzione.

Nell'audizione tenutasi lo scorso anno, l'ingegner Carlo De Benedetti aveva affermato che la situazione mondiale del settore informatico era pesante: la stessa *At&t* aveva dovuto effettuare dei tagli del personale, passando da 64.000 a 33.000 unità; tale azienda prevedeva di realizzare quest'anno 400 milioni di dollari di utili, mentre nella prima semestralità si sono verificate perdite per oltre 1000 milioni di dollari. Ma l'ingegner De Benedetti prevedeva comunque utili per l'Olivetti in questo anno ed era molto contento quando, a fine anno, nel settembre 1995, ha qui affermato: «Adesso la Olivetti è una *public company*, quindi la situazione per me è migliorata». Ma nello stesso tempo questo gruppo ha continuato a comportarsi come una società privata; d'altra parte ricordo che lo stesso De Benedetti ha ridotto la sua quota di partecipazione nell'Olivetti tramite la Cir (pari al 44 per cento nel 1993), vendendo il primo cinque per cento di azioni alla *Digital* a 8.500 lire; il presidente Berlanda ci comunicava che probabilmente adesso ne dovrebbe avere il 15 per cento. Ma se un imprenditore crede in un progetto industriale, dovrebbe investire lui stesso in tale progetto, quindi De Benedetti, invece di diminuire la propria partecipazione nell'Olivetti tramite la Cirk, e la Cofide, doveva per lo meno mantenerla su certe posizioni. Allora a voi che rappresentate l'Assorisparmio, e quindi i piccoli imprenditori, e che dovete prestare la massima attenzione a questi movimenti, chiedo: cosa rappresentano a vostro parere questi comportamenti? Sono trasparenti e avvengono solo da noi in Italia? E poi queste informazioni sono serie e del tutto vere, se dopo si verifica sempre e continuamente il contrario?

Nell'audizione del 12 settembre abbiamo potuto sentire i sindacati, i quali hanno affermato che sono stati utilizzati tutti gli ammortizzatori sociali possibili; sono stati utilizzati a tale scopo i finanziamenti europei per la formazione, spendendo 360.000 lire al giorno per dipendente. Nonostante tutti questi soldi e tutti questi ammortizzatori, come è possibile che ci sia stato l'anno scorso un indebitamento pari ai 2.257 miliardi, corrispondenti alla richiesta di aumento del capitale, senza contare l'aumento di capitale di 1.000 miliardi del 1993? Adesso come si provvederà? E per quale motivo, pur essendo stato prospettato un aumento di capitale, la Cir e la Cofide l'anno scorso non hanno più provveduto a realizzarlo? Sono queste le domande che mi pongo e che rivolgo a voi, perchè qui in Commissione non è venuto più nessuno a rispondere. La scorsa settimana, signor Presidente, ho sollecitato anche l'audizione del nuovo amministratore delegato dell'Olivetti, dottor Colaninno, ma a ciò non si è ancora provveduto; sarebbe il caso di chiarire anche questo punto.

Il problema consiste nel fatto che non c'è trasparenza, per cui tutti fanno ciò che vogliono, tutto e il contrario di tutto. Rivolgo a lei queste domande e vorrei una risposta chiara, o per lo meno confortante per i

piccoli azionisti, che non possono continuare a rimanere indifesi. Tanto più che la nostra legislazione in materia di risarcimento è lacunosa, contrariamente a quanto avviene a livello europeo e mondiale.

PRESIDENTE. Senatore Wilde, nell'ultima riunione dell'Ufficio di presidenza della Commissione avevamo appunto stabilito di ascoltare il nuovo amministratore delegato.

WILDE. Avevamo però deciso, signor Presidente, che l'audizione del dottor Colaninno si sarebbe svolta prima di quella del Ministro dell'industria, in modo che poi quest'ultimo avrebbe potuto avere più dati a disposizione, ma non si è più proceduto in questa direzione. Vorrei quindi ribadire ulteriormente la necessità di audire qui in Commissione il nuovo amministratore delegato dell'Olivetti, sperando che ci fornisca quei dati che non abbiamo avuto finora.

PRESIDENTE. Oggi non abbiamo più all'ordine del giorno l'audizione del ministro Bersani, quindi la prossima settimana avremo modo di ascoltare prima il nuovo amministratore delegato. Si procede, perciò, nella direzione da noi stabilita.

SELLA di MONTELUCE. Sparare sulla Olivetti è un po' come sparare sulla Croce Rossa, quindi interverrò non sugli aspetti gestionali - non vorrei ripetere un discorso che altri colleghi hanno fatto senz'altro meglio di me - ma sul tema dell'informazione. L'obiettivo che la Commissione si è posta in queste audizioni è quello di capire cosa sta succedendo. Dobbiamo capire non per decidere come intervenire: sarebbe certamente difficile e in questo contesto spero proprio che non si intervenga, soprattutto finanziariamente. Le imprese possono andare bene o male: fa parte dei fatti della vita e del mercato che le imprese nascano, finiscano o muoiano, talvolta in maniera molto tragica. Ma occorre capire meglio per evitare in futuro gli errori compiuti oggi.

Già durante l'audizione del presidente della Consob ho accennato al problema dell'informazione; in seguito ho anche rilasciato un comunicato stampa proprio puntualizzando la carenza delle informazioni fornite dalla Olivetti in questa vicenda secondo gli *standard* internazionali. La Olivetti è ormai una *public company* internazionale. Non è una società quotata nella borsa italiana, il cui flottante è ridotto e il cui controllo è nelle mani di pochi azionisti. Proprio perchè questa società è una *public company* si richiedono informazioni, formali ed informali, che devono rispondere a precise norme e consuetudini in termini di informazioni formali, la relazione semestrale della Olivetti è stata pubblicata solo in questi giorni, e la cosa è impensabile a livello internazionale. Inoltre la Olivetti non pubblica tempestivamente dati trimestrali e aggiornamenti del libro soci, come nelle borse di New York, di Londra, o in tutte le altre borse internazionali. Lì viene fornita una serie di dati a scadenza e non solo quelli di bilancio: si conoscono dati sulle vendite, *stock*, andamento di certi settori, cosicchè vengono informati in maniera imparziale azionisti ed operatori. Su questo tema chiedo allora ai nostri ospiti di oggi di offrirci consigli per poter ovviare al problema di una borsa che non riceve informazioni necessarie, una borsa che deve progressivamen-

te adattarsi al mercato internazionale, dove tali informazioni sono regolarmente fornite. Sono interessato - e sicuramente con me lo è tutta la Commissione - a ricevere, oggi o in un secondo momento, suggerimenti sul tipo e sui tempi di comunicazioni formali ed informali che voi vorreste ricevere dalle società. Questo è un grosso aiuto che potreste dare non solo alla Commissione, ma anche a ciascuno di noi, in modo da permetterci di sviluppare, con la borsa, con la Consob e con le autorità preposte, un discorso su una informazione più chiara, tempestiva ed efficace.

LARIZZA. Signor Presidente, a mio parere da queste audizioni e dalle considerazioni svolte dai colleghi, pur restando confusi ancora molti aspetti, emerge con molta evidenza un problema che sicuramente dovremo affrontare a livello legislativo, cioè che nel mercato borsistico italiano non esistono regole. Non esistono regole, esiste un mercato probabilmente selvaggio e c'è un'attitudine, se volete anche un'arretratezza, del capitalismo italiano non in tendenza rispetto a ciò che avviene nel resto del mondo. Perlomeno queste audizioni sono utili per capire questo. Tutti conveniamo che fare nuove regole non significa imporre altri lacci o laccioli all'attività delle imprese, ma che forse abbiamo raggiunto l'obbiettivo di ragionare in modo concreto circa il tipo di intervento da compiere in questo settore.

I nostri ospiti ripetono che dopo la vicenda dell'Olivetti potremo trovarci in casi analoghi anche per altre aziende; oggi però stiamo parlando della Olivetti e io vorrei capire se si è giunti a questa situazione perchè si è violata la legge vigente, oppure perchè mancano regole più cogenti. Da queste ultime audizioni, in modo particolare, abbiamo capito che la questione della informazione e della trasparenza è fondamentale per tutelare gli azionisti. Quindi credo che, se vogliamo impiegare in modo utile il nostro lavoro e il tempo che abbiamo dedicato alle audizioni sul caso Olivetti, forse vale la pena - e su questo convengo con i colleghi che hanno già parlato - di trovare il modo di assumere un'iniziativa come 10<sup>a</sup> Commissione permanente del Senato per affrontare in modo deciso la questione della informazione e della trasparenza. Se saremo in grado di fare questo, potremo dire di non aver sbagliato a svolgere tali audizioni. Cerchiamo quindi di dare il nostro contributo, almeno per evitare che ci si trovi di nuovo in questa situazione per altri casi.

PONTONE. Signor Presidente, ritengo che con le audizioni che stiamo svolgendo si sta raggiungendo, se non la certezza su ciò che si è verificato, almeno la conoscenza dei fattori che hanno prodotto tale situazione. In altri casi. Per questioni di minore importanza sono stati presi provvedimenti restrittivi nei riguardi dei responsabili: perchè nei riguardi dei responsabili in questo caso non sono stati presi ancora provvedimenti simili? È una domanda che mi pongo ad alta voce. Quindi è doveroso capire quali sono le responsabilità. A questo punto ritengo, e spero che tale proposta incontrerà il favore degli altri colleghi, che sia necessario istituire una Commissione d'inchiesta per vederci chiaro in questa delicata questione.

Stiamo inoltre apprendendo che gli azionisti non hanno alcuna tutela; occorre perciò intervenire a tutela del cittadino. Ciò considerato, non sarebbe il caso di costituire una Commissione parlamentare che studi qual è la tutela oggi esistente, in Italia ed all'estero, per i piccoli azionisti? Probabilmente mi si risponderà che non è il caso, perchè da parte della Presidenza del Senato si sta cercando di limitare la proliferazione di Commissioni speciali; secondo me sarebbe opportuno però formare una Commissione di studio che si rechi all'estero per valutare le differenze esistenti sul piano del trattamento dei piccoli azionisti.

Da quanto è stato detto emerge che i dati in vostro possesso sono quelli che noi abbiamo appreso dai giornali. Ciò considerato, al fine di individuare le responsabilità nella vicenda Olivetti - anche se poi il piano degli interessi potrà essere tutelato dalla stessa azienda -, preannuncio che il mio Gruppo presenterà una proposta per la costituzione di una Commissione d'inchiesta al proposito.

NIEDDU. Signor Presidente, i fatti di questi giorni credo siano la manifestazione di un malessere di fondo non solo dell'Olivetti, ma dell'intero sistema finanziario e industriale del nostro paese. È stato ricordato già da altri colleghi e dagli stessi rappresentanti dei piccoli azionisti che questo dell'Olivetti è l'ultimo caso di una serie abbastanza numerosa. Mi pare che quindi esso sia la spia dell'esigenza di un cambiamento profondo nel senso della trasparenza dei conti e di una modifica delle regole che regolano il mercato borsistico, finalizzate in particolare alla tutela dell'azionariato diffuso. È evidente che i ragionamenti che si fanno nel nostro paese sulle *public company* non si potranno mai concretizzare se non c'è una legislazione che supporti questo tipo di attività. Serve sicuramente un intervento pubblico relativo al caso Olivetti, servono senza dubbio interventi finanziari, denaro fresco, come emerge anche dalle notizie delle ultime ore, in rapporto ai debiti. Serve anche un intervento pubblico di carattere legislativo nel senso che dicevamo, che dia adeguate risposte ai problemi che la vicenda Olivetti e le precedenti hanno evidenziato.

Per questo a me sembra che, se un approfondimento attraverso lo strumento commissariale deve essere fatto, debba essere rivolto alla generalità più che al caso specifico, debba cioè affrontare il tema nel senso più ampio, prendendo spunto sicuramente dalla vicenda, ma raffrontandola con le condizioni che hanno permesso di arrivare a questo punto. Ciò perchè per la prima volta dopo anni si dice che si forniscono i dati reali, estremamente negativi: quindi non è un fulmine a ciel sereno, ma qualcosa che finora è stato tenuto occultato, innanzi tutto dalla Olivetti, grazie alle norme esistenti. Io vorrei sapere pertanto rispetto a questo eventuale intervento qual è il vostro parere e quali suggerimenti potete dare alla Commissione.

PRESIDENTE. Prima di dare la parola ai nostri ospiti per le repliche, vorrei fare una breve considerazione. Qui mi sembra che da più parti sia stata richiesta addirittura l'istituzione di una Commissione di inchiesta; mi permetto di dire che mi sembra di assistere ad un film già visto. L'ingegner De Benedetti in una passata audizione, proprio al sottoscritto che gli chiedeva spiegazioni su una questione di notevole im-

portanza, cioè di come e da chi fu richiesto il passaggio di 1.200 dipendenti dalla Olivetti alla pubblica amministrazione, rispose innanzi tutto che non si trattava di 1.200 dipendenti, ma di 800 – anche se a noi sembrava indiscutibilmente che fossero di più – e, in secondo luogo, che non era stata l'Olivetti a richiedere questo intervento, ma il Governo del presidente Amato: il giorno dopo la notizia era su tutti i giornali. L'ingegner De Benedetti, con una lettera inviata personalmente al sottoscritto, smentendo confermò, perchè disse che io avevo tirato in ballo l'onorevole Amato mentre la decisione non era addebitabile a costui, bensì al Governo. Ora, poichè il Governo era presieduto dall'onorevole Amato, tale smentita suonò come una conferma.

In conclusione, dal momento che anche il senatore Nieddu ritiene necessario un intervento legislativo, chiedo ai nostri ospiti cosa pensino dell'eventuale istituzione di una Commissione di inchiesta parlamentare su tutta questa vicenda.

LARIZZA. Signor Presidente, non vorrei che la discussione si incentrasse principalmente sulla istituzione di una Commissione di inchiesta, quanto piuttosto sulla formulazione di proposte concrete per la trasparenza del mercato. Noi, infatti, oltre a indagare sulla vicenda, vorremmo pervenire a dei risultati.

SELLA di MONTELUCE. Signor Presidente, mi associo alla richiesta del senatore Larizza e invito anch'io i nostri ospiti a sottoporci eventuali proposte o suggerimenti che ritengano utili per addivenire ad una reale trasparenza dei mercati.

PRESIDENTE. Credo sia utile ascoltare dai rappresentanti dei piccoli azionisti e dell'Assorisparmio cosa vorrebbero che la nostra Commissione facesse per rispondere alle loro esigenze.

BUONGIORNI. Signor Presidente, le domande che gli onerevoli senatori ci hanno rivolto sono numerose e schematicamente le potremmo raggruppare in tre gruppi. Innanzi tutto – e questo non possiamo che apprezzarlo profondamente – ci è stato richiesto di fornire suggerimenti per addivenire, in sede parlamentare, al confezionamento di regole che tentino di evitare accadimenti come quelli di cui stiamo discutendo.

In secondo luogo, ci è stato chiesto di indicare, in modo più analitico rispetto alla nostra precedente illustrazione, quali sono – a nostro avviso – le cause dei due tipi di crisi che stanno investendo l'Olivetti. Infatti c'è una crisi di mercato borsistico e c'è una crisi eminentemente di natura industriale; in entrambi i casi, che sono interdipendenti, vi è da valutare – e questo è il terzo troncone di richieste – se vi sono responsabilità gestionali e cosa fare in circostanze del genere.

Quanto ai motivi di carattere industriale che hanno portato a questa situazione, cederò la parola al dottor Gentile, presidente dell'Assorisparmio, che è l'esperto in materia economica. Dal punto di vista invece degli altri tipi di questione, debbo dire agli onorevoli senatori che purtroppo non è vero che nel nostro paese non esistono regole per la trasparenza delle società quotate in borsa e per garantire l'informativa ai piccoli azionisti. Infatti, anche se solo di recente, una serie di norme sono state

introdotte; penso, ad esempio, alla legge sulle Eurosim, da poco entrata in vigore, che elimina qualche laccio e qualche controllo al fine di consentire l'adeguamento della nostra normativa a quella degli altri paesi comunitari.

La verità, per quel che possiamo sapere e per l'esperienza quotidiana che abbiamo, è che quello Olivetti non è un caso sporadico, bensì l'esempio di quello che costantemente accade nel nostro paese, dove fino a qualche anno fa non vi era propensione all'investimento di capitali. Si tratta infatti di un fenomeno recente ed è questo il motivo per cui fino a poco tempo fa non vi erano regole; poi ne sono state introdotte ed ora sono anche numerose. Ne citerò solo alcune: la legge 1º gennaio 1991, n. 1, sulle Sim; la legge 18 febbraio 1992, n. 149, sulle Opa; la legge 17 maggio 1991, n. 157, sull'*insider trading*; la legge 7 giugno 1974, n. 216, che governa le società e che ha introdotto una serie profonda di mutamenti nel diritto civile.

In realtà, la caratteristica dell'Italia, con riferimento all'impiego di capitali, è che - a differenza degli altri paesi a capitalismo avanzato - il nostro è un paese dove manca una gestione autonoma del risparmio, dove non vi è una coagulazione dei piccoli risparmiatori in entità di gestione dei loro denari. Quest'ultima, infatti, è affidata quasi esclusivamente agli uffici-titoli degli istituti di credito, che li gestiscono secondo logiche non sempre in sintonia con quelle del piccolo investitore, per cui quest'ultimo è lasciato completamente solo nel decidere quale investimento operare o come uscire da quelli fatti in precedenza ed è quindi la necessaria vittima di quel che accade nel mercato dei capitali, che è un mercato isterico e che richiede scelte tempestive. Mentre nei paesi anglosassoni esistono i cosiddetti fondi che gestiscono ingenti capitali e che condizionano le scelte gestionali dei grossi gruppi, da noi non vi è nulla di tutto ciò, anzi da noi non funziona così. Nel caso dell'Olivetti, che costituisce uno dei rari esempi di società italiana a capitale diffuso, è bastato che i fondi inglesi manifestassero, anche implicitamente, sfiducia nella gestione ed è successo quello che è successo. Questo è l'esempio di come, riuscendo a coagulare i piccoli investitori, si possano controllare gli avvenimenti; noi sappiamo che tutto è accaduto solo perché i fondi esteri hanno manifestato sfiducia nei confronti del gruppo dirigente.

Un altro problema chiave, che vorremmo sottoporre alla vostra attenzione sulla base dell'esperienza acquisita in campo operativo, si ravvisa nel fatto che il nuovo impianto normativo si scontra con un assetto del nostro codice di procedura civile che è del tutto inadeguato sul piano della tutela del piccolo azionista. È dibattito dottrinale giuridico di decenni quello sugli interessi diffusi, qual è, ad esempio, il diritto alla trasparenza del mercato dei capitali, che è peraltro costituzionalmente garantito. Ricordo infatti che, in base all'articolo 47 della nostra Costituzione, la Repubblica incoraggia e tutela il risparmio in tutte le sue forme e favorisce l'accesso del risparmio popolare al diretto e indiretto investimento azionario nei grandi complessi produttivi del paese. Resta il fatto, però, che il nostro codice processuale civile non ammette, ad esempio, l'azione collettiva; in sostanza i piccoli investitori non possono agire attraverso loro rappresentanti, non si possono fare azioni cumulative in nome e per conto di migliaia di piccoli risparmiatori e si lascia

ciascuno davanti all'onere di farsi giustizia, che non è cosa di poco conto. Proprio per ovviare a ciò è nata, a suo tempo, l'Assorisparmio, ma essa non può far altro che portare avanti una somma di azioni individuali, non potendo agire per conto dei risparmiatori, come invece è possibile fare nel caso dei rapporti di lavoro. Infatti - come voi sapete - l'unico esempio di *class action* ammesso nel nostro paese è quello sindacale, ma i consumatori in generale, men che meno i consumatori del particolare prodotto finanziario, non hanno possibilità di fare sentire la loro voce attraverso rappresentanti di categoria. Anzi, il codice processuale civile vieta di far valere in nome proprio un diritto altrui, per cui esiste un divieto di legge.

Un'altra anomalia, per eliminare la quale occorrerebbe forse poco lavoro, consiste nel fatto che il nostro è probabilmente uno dei rari paesi dove gli organi di controllo interno delle società, i cosiddetti collegi sindacali, sono sempre nominati dalla maggioranza degli azionisti nelle aziende e nelle società; così i membri del collegio sindacale non sono altro che soggetti nominati dai soci di controllo, quando per loro natura dovrebbero essere assolutamente indipendenti, per verificare i conti che vengono proposti ed esprimere i loro pareri sulle questioni che riguardano appunto la trasparenza e la correttezza delle appostazioni contabili.

Un ulteriore problema è rappresentato da un istituto che esiste, ma che non è noto, non è applicato, certo non è adeguatamente valorizzato: quello della funzione dei cosiddetti rappresentanti comuni degli azionisti di risparmio o degli obbligazionisti, i quali, come prevede il nostro codice civile, hanno addirittura il potere di impugnativa dei bilanci, ancorchè non abbiano diritto di parola nelle assemblee non riservate ai soci di risparmio.

Sono questi gli strumenti, secondo noi, che mancano ancora al nostro impianto normativo, per far sì che anche nel nostro sistema giuridico si stia al passo con l'evoluzione della richiesta degli investitori. È ovvio che un mercato efficiente, trasparente e corretto è foriero di dare impulso a quegli investimenti di capitale di rischio che tutti gli organismi pubblici da tempo perseguono, sia per ridurre il debito pubblico, sia per vedere finalmente anche da noi un'evoluzione delle scelte degli investitori verso la partecipazione effettiva alla vita dei grandi gruppi industriali, che rappresentano - come è stato giustamente detto - una ricchezza non solo del socio di controllo, ma anche della nazione.

Su un altro fronte va detto che è forse la prima volta che l'Assorisparmio, che si fonda su energie ed iniziative di privati, ha l'onore di essere ascoltata in modo ufficiale da un organismo parlamentare. Avete accennato e toccato numerosi problemi che sono attualmente oggetto di dibattito della dottrina giuridica e sui quali stanno lavorando moltissimi organismi. Ad esempio, non esiste un testo unico delle norme in tema finanziario. Esistono problemi circa le funzioni della Consob, che forse vengono ritenute riduttive rispetto a quelle che la Consob potrebbe svolgere. Le università stanno studiando da anni questo tipo di problemi ed il Capo del passato Governo aveva promosso l'istituzione di una commissione per redigere un testo unico. Su molti fronti si stanno svolgendo degli studi a cui la Camera ed il Senato potrebbero giustamente contribuire per arrivare ad un quadro organico della legislazione in questo settore.

Vorrei ribadire che tale regolamentazione esiste, ma è di recente formazione e si scontra con la realtà del nostro paese, con un mercato borsistico asfittico e dominato, come voi sapete, da poche aziende che intendano quotarsi, che sono spesso a capitale sostanzialmente familiare. Quando invece si tratta di società a capitale diffuso, ci si deve scontrare con il problema della democrazia societaria, occorre cioè vedere quale ruolo dare agli investitori privati, piccoli ma stabili, al fine di consentire anche a loro un concorso costante nel controllo della gestione, per poter compiere scelte oculate di investimento e di disinvestimento. Vi sono gli strumenti, la Consob ha indagato sulla regolarità del loro utilizzo, la procura sta indagando, ma gli azionisti di minoranza ne sanno esattamente come qualsiasi cittadino, cioè nulla. Finchè non sarà consentito ai loro rappresentanti di stare nei consigli, nei collegi sindacali, nei luoghi deputati, finchè costoro non avranno voce in capitolo nelle scelte gestionali, non si potrà mai realizzare lo strumento della democrazia societaria, che non significa ovviamente volontà di sopruso dei diritti di gestione dei soci di controllo, ma deve significare possibilità di essere informati tempestivamente.

A questo punto, quindi, auspichiamo un vostro lavoro teso a conoscere anche in modo comparato quali sono le normative straniere sul punto, per poi approntare anche da noi quegli strumenti che ancora mancano o che devono essere affinati per avere una legislazione completa ed organica. Noi, dal nostro punto di vista, con tutte le forze e gli strumenti di cui disponiamo, offriamo tutto il nostro contributo e mi auguro che a ciò collaborino tutte le altre associazioni esistenti a tutela degli investitori, dei gestori, delle società di intermediazione mobiliare, del sistema bancario: certamente non si potrebbe procedere nel perseguimento di questo obiettivo all'insaputa degli altri organismi che sono presenti ed operano quotidianamente su questo tipo di mercato.

Le esigenze sono tante e fra queste non va sicuramente dimenticata quella di evitare anche un eccesso di informative. È ovvio, infatti, che l'esigenza di informazione si scontra con l'esigenza talvolta di segretezza sugli andamenti e sulle strategie; stiamo parlando di economia e di mercato, quindi ci sono delle regole che non possono essere gestite legislativamente, perchè il mercato impone le sue regole, a volte anche impietose.

Chiedo scusa se ho forse spaziato un pò troppo, dato che voi siete senz'altro più in grado di noi di studiare questa problematica e di individuare i metodi per affrontarla, disponendo di strumenti che noi non abbiamo. Siamo però a vostra disposizione per offrirvi il nostro modesto contributo.

Per quanto riguarda le motivazioni per cui si è giunti a questo stadio nella vicenda Olivetti, le cause della crisi industriale e le bizze del mercato, cedo la parola al dottor Gentile, che sicuramente è in grado di fornire maggiori notizie.

*GENTILE.* Innanzi tutto devo precisare che non conosco il motivo per cui siamo arrivati a questa situazione; l'Olivetti è stata colpita dalla stessa crisi industriale che ha colpito tutte le aziende del settore a livello mondiale. Quindi non possiamo assolutamente addebitare a questa società una situazione di crisi particolare. Certo, le risposte del *manage-*

*ment* alla crisi della domanda nel comparto dell'informatica sono state sicuramente lente e sbagliate: ma sicuramente l'Olivetti si è trovata di fronte alle stesse difficoltà che hanno dovuto affrontare anche *Compaq*, *At&t*, *Ibm* e *Digital*.

Ci terrei però, forse per la mia formazione anglosassone nel campo della cultura finanziaria, ad evitare alcuni equivoci che ho sentito spuntare qua e là in questa discussione. Il problema dei piccoli azionisti non è quello di capire i motivi per i quali l'Olivetti è in crisi, perchè questo è un problema del *management* ed eventualmente degli analisti finanziaria. I piccoli azionisti devono decidere se vendere o comprare una azione sulla base di informazioni che ne indicano un valore prospettico. Direi, quindi, che sia il grande che il piccolo azionista quando investono configurano delle proiezioni che elaborano sulla base di dati e questi dati devono essere certi. Il problema, allora, non è tanto sbagliare previsione, quanto più che altro basarsi su dati in partenza affidabili.

ASCIUTTI. La domanda era proprio questa: come siamo arrivati a questi dati non affidabili?

GENTILE. La questione dei dati non affidabili è secondo me uno dei problemi di base della trasformazione secolare del nostro capitalismo, da quello familiare degli anni postbellici ad un capitalismo finanziario dove la proprietà è in mano ad investitori istituzionali, una proprietà diffusa dove non esiste un nucleo di controllo e sostanzialmente di gestione aziendale. Questo passaggio lo stiamo vivendo in modo traumatico, un pò all'italiana, perchè anzichè svilupparsi una normativa, comportamenti di mercato, cultura finanziaria, formazione del *management*, come sta accadendo ad esempio in Francia e in Germania, si verificano resistenze da parte delle famiglie dei grandi capitalisti e il mercato, che cerca di farsi spazio, non ha strumenti legislativi nè comportamentali per ottenere il suo riconoscimento.

A questo proposito un'altra delle affermazioni che purtroppo devo smentire è che l'Olivetti sia una *public company*. È una *public company* all'italiana, se vogliamo, perchè la *public company* nel modello anglosassone prevede un capitale diffuso, ma un *management* indipendente della proprietà. La Olivetti ha un capitale diffuso, ma un *management* ancora oggi, nonostante tutte le trasformazioni di forma di questi ultimi due mesi, nominato e scelto neanche tra esterni vicini al gruppo, ma a livello addirittura di famiglia o di amici del gruppo De Benedetti. È quindi una *public company* per chi ci ha messo i quattrini, ma non lo è certo per chi la gestisce.

SELLA di MONTELUCE. Allora nemmeno il gruppo *Crysler-Ford* è una *public company*.

GENTILE. Il *management* del gruppo *Crysler-Ford* non è scelto dall'azionista di maggioranza, ma in ambito assembleare.

SELLA di MONTELUCE. Andrei molto cauto su queste affermazioni.

*GENTILE.* La situazione del gruppo *Crysler-Ford* è simile a quella della *Bmw*, il cui *management* non è completamente espressione della famiglia che ha il controllo, la quale detiene circa 10 per cento delle azioni. Mi sembra giusto che in seno al consiglio di amministrazione vi siano alcuni membri espressione dell'azionista di minoranza, ma non che tutti i membri vengano nominati da quest'ultimo, come tipicamente avviene in Italia. L'Olivetti non è l'unico caso, c'è anche il caso Pirelli o il caso Orlando; anche i consigli di amministrazione di tali aziende sono scelti dall'azionista di minoranza relativa, che non ha il controllo della società sotto il profilo dei numeri, ma sotto il profilo della gestione. Posso citare moltissimi altri casi del genere.

Come dicevo prima, il caso più eclatante a livello mondiale è la *Bmw*, perchè la famiglia Ford ha un controllo della società inferiore al 10 per cento, mentre la famiglia che controlla la *Bmw* ha circa il 10 per cento e nel consiglio di amministrazione *Bmw* vi sono anche rappresentanti della *Deutsche Bank*, della *Dresdner Bank*, eccetera; è un azionariato diffuso rappresentato da un *management*, non posso dire dipendente, sul modello *Ibm*, ma sostanzialmente diffuso. Nel caso Olivetti, pur avendo a differenza della Gemina e della Ferfin, cioè i due disastri precedenti, un capitale in termini di proprietà diffuso tra azionisti istituzionali ad elevato patrimonio - quindi non stiamo parlando dei piccoli ma dei grandi fondi di investimento - il consiglio di amministrazione era, ed è tuttora, espressione dell'azionista di maggioranza relativa, o perlomeno del vecchio azionista.

Il problema delle informazioni - parliamoci onestamente - non è di normativa o di regolamentazione precisa: se il controllo non è interno alla società, le informazioni possono essere veritiere o no a seconda di chi le dà. Ci sono stati l'anno scorso all'estero i casi di *Baring* e *Sumitomo*, due grandi gruppi (oltretutto non si può dire neanche che la *Baring*, in particolare, sia una società a conduzione familiare) che hanno fornito dati falsi; dopodichè si sono susseguite vicende finanziarie devastanti e tali due aziende sono ad un sostanziale fallimento con la liquidazione a valore simbolico delle azioni la prima, e con una perdita di 1.200 miliardi nascosta per sei mesi e poi confessata al mercato la seconda.

Quindi il problema è non tanto poter controllare *ex post* se l'informazione è giusta o no, perchè questo è un lavoro molto difficile e può prolungare i tempi, ma disporre di un controllo interno a chi produce le informazioni. Ritorniamo sempre allo stesso problema: fino a quando il *management* di una società sarà espressione di un azionista, di controllo relativo o di maggioranza assoluta, il dubbio sulle informazioni è scontato; dipende dalla correttezza professionale degli amministratori, dalla loro buona volontà, da problemi di etica e di formazione professionale, ma non esiste nessuna maniera per poterlo controllare. Il capitalismo finanziario impone una logica di controllo che è dovuta semplicemente al fatto che la proprietà è diffusa e che il *management* non è espressione di un solo azionista. Noi dobbiamo portare a questo livello il nostro capitalismo attraverso la legislazione, la cultura e la formazione. È indubbio che non stiamo parlando di azionariato composto da pic-

coli azionisti perchè la tutela di questi la fanno i fondi d'investimento: nessun privato sarà mai così bravo da andare a controllare con un'azione in mano se il libro degli inventari Olivetti è aggiornato o no: tutto ciò è fantascientifico. Dobbiamo consentire ai grandi investitori istituzionali, fondi pensione, fondi comuni e fondi esteri, di accedere al capitale e di conseguenza alle informazioni sulla società. È il modello anglosassone, al quale si stanno adattando anche i sistemi tedesco e francese, che non sono di cultura anglosassone ma di modello renano, un capitalismo cioè molto vicino al nostro.

Ormai sui mercati finanziari vale solo il modello americano e da questo punto di vista lo sforzo, secondo me, dovrà essere anche legislativo. Ci sarebbero molti aspetti da considerare, che vanno dal codice civile, al diritto fallimentare, alla regolamentazione dei mercati; il problema, secondo me, è essenzialmente accompagnare questo capitalismo che nasce da una cultura familiare abbastanza egocentrica nel passaggio verso un capitalismo diffuso, che è oggi obbligatorio: nessuna società o gruppo italiano a conduzione familiare è in grado di sostenere di tasca propria gli investimenti richiesti nei prossimi due-tre anni; ciò è tecnicamente impossibile. Nè possiamo, data la struttura del sistema creditizio, pensare di addossare alle banche l'onere del rifinanziamento di tali investimenti delle nostre aziende. Il caso Ferfin è patologico: è stato un salvataggio, ma non possiamo pensare che i programmi di sviluppo della Stet, della Pirelli o della Benetton siano finanziati da azionisti banche. Infatti questo modello, presente in Germania da anni, sta venendo meno; le stesse banche tedesche si stanno ritirando dagli investimenti industriali perchè non possono confondere, non solo per logici conflitti di interesse, ma soprattutto per una incapacità di sostenere programmi di investimento di portata multimiliardaria, la loro posizione di azionisti con quella di finanziatori senza intaccare la stabilità finanziaria degli istituti.

Quindi occorre passare attraverso il sistema del mercato e questo sistema oggi non esiste in Italia. Non esiste perchè, ad esempio, per convocare un'assemblea ci vuole il 20 per cento delle azioni, cosa tecnicamente impossibile per qualsiasi azionariato diffuso, mentre i limiti negli Stati Uniti sono molto più contenuti; non è possibile perchè il diritto penale societario è eccessivamente vincolante per la procedura veloce che i mercati richiedono e per tanti altri aspetti. Pertanto, penso che il problema riguardi il modello legislativo-economico che i prossimi anni ci imporranno e che secondo me deve essere affrontato sia in sede legislativa dalle Commissioni parlamentari, che in sede formativa, sotto il profilo della cultura manageriale.

Il caso Olivetti è forse il più eclatante e forse il più evidente, perchè c'è una netta discrasia tra la *public company* formale, la proprietà e la diffusione di dati poco veritieri, nonché l'adozione di comportamenti non corretti. Esso è semplicemente l'espressione più immediata e più attuale di una crisi che è già presente da anni e che andrà intensificandosi in futuro. Alcune famiglie lo hanno capito: la famiglia Agnelli si è ritirata, lasciando spazio nella pro-

prietà ad altri investitori non famigliari, quali ad esempio le banche; ha scelto una soluzione graduale, mentre altre famiglie stanno resistendo. Il problema è che tra cinque anni il nostro mercato finanziario dovrà essere obbligatoriamente controllato da investitori istituzionali, che dovranno avere la possibilità non già di comandare l'azienda ma, come già oggi avviene per i fondi d'investimento americani, di nominare il *management* e di controllarlo. Quindi i piccoli risparmiatori, attraverso i grandi investitori, non vogliono comandare nelle aziende perchè non è questo il loro mestiere; il compito dei fondi di investimento è quello di finanziare lo sviluppo delle aziende e di controllarne la crescita. Fino ad oggi i fondi in Italia hanno finanziato lo sviluppo, ma non hanno controllato la gestione; manca questo secondo passaggio, che è il più difficile perchè significa per le grandi famiglie perdere potere e trasferirlo nelle mani di soggetti impersonali quali sono, ad esempio, i fondi pensione o i fondi di investimento, che sono la vera espressione del capitalismo democratico del futuro.

NIEDDU. Signor Presidente, vorrei chiedere al dottor Gentile una sua valutazione sulle possibili conseguenze di quanto è avvenuto e sta avvenendo in rapporto alle cessioni e alle alleanze soprattutto internazionali, del gruppo Olivetti.

GENTILE. Senatore Nieddu, nel corso dell'assemblea dell'Olivetti dello scorso anno ebbi uno scontro, a proposito dei livelli di occupazione del gruppo, non tanto con l'ingegner De Benedetti, quanto con monsignor Bettazzi. Infatti - lo dico molto cinicamente, ma purtroppo è inutile nascondersi la realtà - gli azionisti oggi avrebbero bisogno che si procedesse a una cospicua riduzione del personale; del resto queste stesse cose ha avuto la crudezza di dirle ai sindacati un paio di giorni dopo il nostro esposto in pretura. Secondo me, è inevitabile un ridimensionamento del settore dei *personal computer*, che non è più profittevole, o attraverso cessioni, il che significa che chi compra dismetterà personale - su questo è inutile farsi troppe illusioni - oppure attraverso licenziamenti. Quando, nel corso dell'assemblea dei soci, l'ingegner De Benedetti annunciò il taglio di 5.000 posti di lavoro, io gli dissi: «Ingegnere, questo è quello che lei ci deve per il passato, non avendo agito quando avrebbe dovuto, ma per i prossimi anni occorrerà sopprimerne altri 5.000». È chiaro che un discorso del genere non poteva essere accettato da monsignor Bettazzi, ma gli azionisti hanno bisogno di profitti e il profitto nasce anche dalla riduzione dei costi quando in alcuni segmenti, come quello dei *pc*, i margini si comprimono. Vi è infatti in questo settore una forte concorrenza da parte delle società estere, che addirittura clonano i *computer*, per cui oggi si lavora su margini del due-tre per cento; pertanto, se non si riducono i costi del personale, il comparto dei *computer* va in perdita. Di conseguenza, o si vende la divisione, oppure sostanzialmente si licenzia.

Io ritengo che questo sia un passaggio obbligato, anche se penso che non si arriverà a licenziare perchè questa è una misura, sotto il profilo delle relazioni industriali, molto difficile da gestire. Sta di fatto però che l'impossibilità di ridurre i costi rischia di af-

fossare anche la parte buona, che è rappresentata da Omnitel, e questo è il rischio che gli investitori istituzionali stanno percependo. Attualmente, infatti, l'Olivetti, è sostanzialmente un valore per la componente relativa alle telecomunicazioni, non perchè questa produca reddito (perchè ancora oggi richiede che il *cash flow* sia finanziato attraverso perdite di bilancio o finanziamenti esterni) ma perchè, nel tempo, è in grado di produrre margini di profitto crescenti. Oggi l'Omnitel pesa all'incirca per il 30 per cento del fatturato; il restante 70 per cento è diviso tra la componentistica, quindi l'*hardware*, e i sistemi. I sistemi hanno ancora qualche profittabilità, mentre i *pc* sono la palla al piede. L'azionista, che sia piccolo o grande, richiede che tale settore sia ceduto perchè non è più possibile ristrutturarlo per l'ovvio motivo che i licenziamenti in Italia sono estremamente difficili, e quindi probabilmente sarà inevitabile vendere tale segmento. Se non si compie questa scelta, se non si passa sotto questo giogo, purtroppo il valore aggiunto della Olivetti rischia di dissiparsi. Il pericolo reale è che, siccome la società sicuramente avrà bisogno di un altro aumento di capitale ed esso non potrà essere finanziato nè dal contribuente italiano, nè dalla famiglia De Benedetti, nè da Mediobanca, ma dovrà venire soprattutto dagli investitori esteri, se costoro non avranno fiducia nel modello di programmazione aziendale indicato per i prossimi anni, non lo sottoscriveranno, il che significherebbe bloccare l'azienda.

Questo è il motivo per cui il consiglio di amministrazione dovrebbe dimettersi e chiedere all'assemblea un rinnovo della fiducia. Oggi infatti il rapporto di fiducia tra investitori esteri e gruppo manageriale è ai minimi termini; se non si ricostituisce, si rischia di andare incontro ad una presa di posizione degli investitori stranieri, i quali magari non venderanno i titoli, ma si rifiuteranno di sottoscrivere un nuovo aumento di capitale. Ora, poichè da qui al 1997 vi sarà bisogno di almeno 2.000 miliardi, secondo me questo passaggio diventa cruciale.

SELLA di MONTELUCE. Secondo lei, dottor Gentile, il mercato internazionale è in grado oggi di investire in Italia 2.000 miliardi sull'Olivetti?

GENTILE. Bisogna vedere quale Olivetti si presenta sul mercato. Ad esempio, quella presentata un anno fa dall'ingegner De Benedetti è piaciuta ed è stata venduta bene; certo, se l'Olivetti va sul mercato con gli stessi uomini, senza cessioni, senza una strategia di sviluppo, allora una simile ipotesi non è pensabile. Le telecomunicazioni sono un settore che oggi all'estero piace moltissimo; secondo me, quindi, si può arrivare ad un investimento di questa portata, ma dipende da cosa si offre. Se in America fosse accaduto un caso Olivetti, il giorno dopo il consiglio di amministrazione si sarebbe dimesso ed avrebbe convocato un'assemblea dei soci, dicendo: «Cari azionisti, qui ci sono le mie dimissioni; io ho sbagliato, ditemi cosa volete fare: se nominare un nuovo *management*, oppure confermare la fiducia in questo consiglio di amministrazione». La resistenza dell'azionista di maggioranza, la Cir, a passare attraverso il confronto assembleare sta complicando la vita del gruppo e questo

non è vantaggioso per nessuno. Ecco perchè noi abbiamo inviato i fondi esteri a richiedere che venisse convocata l'assemblea, ma non ci siamo riusciti.

PRESIDENTE. Ringrazio tutti gli intervenuti per il prezioso contributo fornito e dichiaro conclusa l'audizione.

Rinvio il seguito dell'indagine conoscitiva ad altra seduta.

*I lavori terminano alle ore 13,40.*

---

SERVIZIO DELLE COMMISSIONI PARLAMENTARI

*Il Consigliere parlamentare preposto all'Ufficio centrale e dei resoconti stenografici*

DOTT.SSA GLORIA ABAGNALE